



**Rui Pedro Marques
Saraiva**

**Incentivos ao Investimento: impacto económico-
financeiro nas empresas**



**Rui Pedro Marques
Saraiva**

**Incentivos ao Investimento: impacto económico-
financeiro nas empresas**

Relatório de Estágio apresentado à Universidade de Aveiro para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Gestão, realizado sob a orientação científica do Doutor Eloi Sartori, Professor Assistente Convidado do Departamento de Economia, Gestão e Engenharia Industrial da Universidade de Aveiro

Aos meus pais, por jogarem sempre a bola para o meu lado.
À minha avó que traz paz e estabilidade à minha vida.

o júri

presidente

Prof. Doutor Daniel Ferreira Polónia
Professor Auxiliar Convidado da Universidade de Aveiro

vogais

Prof. Doutor Ricardo Landeiro De Sousa Gonçalves
Professor Auxiliar da Universidade Católica Portuguesa

Prof. Doutor Eloi Sartori
Assistente Convidado da Universidade de Aveiro

agradecimentos

Este trabalho pretende estudar o impacto económico-financeiro dos incentivos ao investimento nas empresas e a evolução que ocorre em variáveis importantes ao funcionamento destas e à manutenção da sua atividade.

É composto por uma parte teórica e por uma parte prática que envolve a análise das demonstrações financeiras das empresas selecionadas.

Em primeiro lugar gostaria de agradecer ao Doutor Eloi Sartori pelo incentivo na orientação do presente trabalho, pela confiança e por todos os ensinamentos que transmitiu ao longo deste percurso.

À HM Consultores, pelo acolhimento no estágio e por me ter dado todas as condições para realizar este relatório.

Ao Gustavo Tavares um obrigado especial pelo apoio incondicional e extrema dedicação, sem a sua ajuda não o teria conseguido, foram fundamentais todas as suas indicações e os comentários sempre pertinentes.

palavras-chave

Investimento, sistemas de incentivo, evolução económica, crescimento, emprego, rentabilidade, liquidez, endividamento

resumo

O presente trabalho analisa o impacto dos sistemas de incentivo ao investimento na situação económico financeira de um conjunto de treze empresas seleccionadas para estudo. É analisada a situação das empresas nos três anos anteriores ao investimento para posteriormente se comparar com a situação atual, de modo a verificar a sua evolução ao nível do endividamento, liquidez, rentabilidade e postos de trabalho.

keywords

Investments, public grants, economic evolution, growth, employment, profitability, liquidity, debt

abstract

The present work analyses the impact public grants given to subsidize investments have in the economic and financial situation of thirteen enterprises selected for study. By analyzing the situation of those companies on the three previous years before the investment and comparing it with the current situation some conclusion are made about the evolution of the level of debt, liquidity, profitability and people employed.

Índice

Índice	i
Índice de tabelas	iii
Índice de figuras	iv
Glossário	6
1. Introdução.....	1
2. Empresa onde decorreu o estágio	2
3. Fatores Motivadores	3
4. Objeto do estudo	4
5. Questões a serem respondidas.....	6
6. Hipóteses levantadas	8
7. Tratamento dos dados	10
8. Universo da pesquisa e amostra	13
9. Pesquisa Bibliográfica	16
9.1 Investimento	16
9.2 Porque investem as empresas	16
9.3 Impactos do investimento no crescimento e na performance.....	18
10. Subsídios	18
10.1 Subsídios e o impacto nas empresas	19
11. Como medir a performance financeira das empresas	20
11.1 Rácios de Liquidez	21
11.2 Rácios de Rentabilidade	23
11.3 Rácios de Atividade	25
11.4 Rácios de Endividamento	27
11.5 Rácios de Valor de Mercado	29
12. Valor Acrescentado Bruto	30
13. Excedente Bruto de Exploração	31
14. Resultados	34
14.1 Situação pré-projeto	35
14.2 Situação pós-projeto	47
14.3 Análise de Hipóteses	58
14.3.1 Hipótese 1	58
14.3.2 Hipótese 2	65

14.3.3 Hipótese 3	66
14.3.4 Hipótese 4	74
14.3.5 Hipótese 5	77
14.3.6 Hipótese 6	84
14.3.7 Validação das Hipóteses.....	92
15. Conclusão	94
16. Orientações para trabalhos futuros	96
Bibliografia	97

Índice de tabelas

Tabela 1 - Candidaturas aos programas de incentivo	11
Tabela 2 - Requisitos PME	14
Tabela 3 - Amostra Final.....	15
Tabela 4 - Fórmula de cálculo do EBE	34
Tabela 5 - Pessoal ao Serviço pré-projeto.....	35
Tabela 6 - Volume de Negócios Total pré-projeto	36
Tabela 7 - Vendas e Serviços Prestados ao Mercado Interno pré-projeto	36
Tabela 8 - Vendas e Serviços Prestados ao Mercado Comunitário pré-projeto.....	37
Tabela 9 - Vendas e Serviços Prestados ao Mercado Extra-comunitário pré-projeto.....	37
Tabela 10 - Percentagem de vendas para o exterior pré-projeto.....	38
Tabela 11 - Rácios de Liquidez em n-2	39
Tabela 12 - Rácios de Liquidez em n-1	39
Tabela 13 - Rácios de Liquidez em n	40
Tabela 14 - Rácios de Rentabilidade em n-2	41
Tabela 15 - Rácios de Rentabilidade em n	41
Tabela 16 - Rácios de Rentabilidade em n-1	41
Tabela 17 - Rácios de Atividade em n-2	42
Tabela 18 - Rácios de Atividade em n-1	42
Tabela 19 - Rácios de Atividade em n.....	43
Tabela 20 - Rácios de Endividamento em n-2	43
Tabela 21 - Rácios de Endividamento em n-1.....	44
Tabela 22 - Rácios de Endividamento em n	44
Tabela 23 - VAB E EBE n-2 (1-6).....	45
Tabela 24 - VAB e EBE n-2 (7-13).....	45
Tabela 25 - VAB e EBE em n-1 (1-6).....	46
Tabela 26 - VAB e EBE em n-1 (7-13).....	46
Tabela 27 - VAB e EBE em n (1-6)	46
Tabela 28 - VAB e EBE em n (7-13).....	47
Tabela 29 - Pessoal ao Serviço pós-projeto.....	47
Tabela 30 - Volume de Negócios Total pós-projeto.....	48
Tabela 31 - Vendas e Serviços Prestados ao Mercado Interno pós-projeto.....	49
Tabela 32 - Vendas e Serviços Prestados ao Mercado Comunitário pós-projeto.....	49
Tabela 33 - Vendas e Serviços Prestados ao Mercado Extra-Comunitário pós-projeto	50
Tabela 34 - Percentagem de Vendas para o exterior pós-projeto.....	50
Tabela 35 - Rácios de Liquidez 2012	51
Tabela 36 - Rácios de Liquidez 2013	51
Tabela 37 - Rácios de Liquidez 2014	51
Tabela 38 - Rácios de Rentabilidade 2012	52
Tabela 39 - Rácios de Rentabilidade 2013	52
Tabela 40 - Rácios de Rentabilidade 2014	53
Tabela 41- Rácios de Atividade 2012	53
Tabela 42 - Rácios de Atividade 2013	54

Tabela 43 - Rácios de Atividade 2014	54
Tabela 44 - Rácios de Endividamento 2012	54
Tabela 45 - Rácios de Endividamento 2013	55
Tabela 46 - Rácios de Endividamento 2014	55
Tabela 47 – VAB e EBE 2012 (1-6)	56
Tabela 48 – VAB e EBE 2012 (7-13)	56
Tabela 49 – VAB e EBE 2013 (1-6)	57
Tabela 50 – VAB e EBE 2013 (7-13)	57
Tabela 51 – VAB e EBE 2014 (1-6)	57
Tabela 52 – VAB e EBE 2014 (7-13)	57
Tabela 53 - Pessoal ao Serviço no período de análise	65
Tabela 54 - Rácios de Endividamento no período em análise	74
Tabela 55 - Autonomia Financeira no período em análise	75
Tabela 56 - Rácio de endividamento e estrutura financeira no período em análise	75
Tabela 57 - Rácio de Endividamento global no período em análise	76
Tabela 58 - Rácio de cobertura de encargos financeiros no período em análise	77
Tabela 59 - Verificação das Hipóteses.....	92

Índice de figuras

Gráfico 1 - Candidaturas e taxa de aprovação	12
Gráfico 2 - Candidaturas ao QREN e taxa de aprovação	12
Gráfico 3 - Vendas e Serviços Prestados Totais pré-projeto.....	38
Gráfico 4 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 1	58
Gráfico 5 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 2	59
Gráfico 6 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 3	59
Gráfico 7 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 4	60
Gráfico 8 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 5	60
Gráfico 9 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 6	61
Gráfico 10 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 7	61
Gráfico 11 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 8	62
Gráfico 12 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 9	62
Gráfico 13 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 10	63
Gráfico 14 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 11	63
Gráfico 15 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 12	64
Gráfico 16 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 13	64
Gráfico 17 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 1	67
Gráfico 18 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 2	67
Gráfico 19 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 3	68
Gráfico 20 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 4	68
Gráfico 21 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 5	69
Gráfico 22 - Evolução do Volume de Negócios para o Exterior da empresa 6	69
Gráfico 23 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 7	70
Gráfico 24 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 8	70

Gráfico 25 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 9	71
Gráfico 26 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 10	71
Gráfico 27 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 11	72
Gráfico 28 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 12	72
Gráfico 29 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 13	73
Gráfico 30 - Evolução do VAB da empresa 1	78
Gráfico 31 - Evolução do VAB da empresa 2	78
Gráfico 32 - Evolução do VAB da empresa 3	79
Gráfico 33 - Evolução do VAB da empresa 4	79
Gráfico 34 - Evolução do VAB da empresa 5	80
Gráfico 35 - Evolução do VAB da empresa 6	80
Gráfico 36 - Evolução do VAB da empresa 7	81
Gráfico 37 - Evolução do VAB da empresa 8	81
Gráfico 38 - Evolução do VAB da empresa 9	82
Gráfico 39 - Evolução do VAB da empresa 10	82
Gráfico 40 - Evolução do VAB da empresa 11	83
Gráfico 41 - Evolução do VAB da empresa 12	83
Gráfico 42 - Evolução do VAB da empresa 13	83
Gráfico 43 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 1	85
Gráfico 44 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 2	85
Gráfico 45 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 3	86
Gráfico 46 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 4	86
Gráfico 47 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 5	87
Gráfico 48 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 6	87
Gráfico 49 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 7	88
Gráfico 50 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 8	88
Gráfico 51 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 9	89
Gráfico 52 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 10	89
Gráfico 53 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 11	90
Gráfico 54 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 12	90
Gráfico 55 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 13	91

Glossário

CAE – Classificação das Atividades Económicas

CMVMC – Custo das Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas

EBE – Excedente Bruto de Exploração

EBIT – Earnings before Interest and Taxes

ELE – Excedente Líquido de Exploração

FSE – Fornecimentos e Serviços Externos

IAPMEI -Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação

IES – Informação Empresarial Simplificada

IRC – Imposto sobre o Rendimento das pessoas Coletivas

M/B ratio – Market/book ratio

P/E ratio – Price Earnings ratio

PIB – Produto Interno Bruto

PME – Pequena e Média Empresa

POC – Plano Oficial de Contas

QREN – Quadro de Referência Estratégica Nacional

ROA – *Return on Assets*

ROE – *Return on Equity*

ROI – *Return on Investment*

SI I&DT – Sistema de Incentivo à Inovação e Desenvolvimento Tecnológico

SI Inovação – Sistema de Incentivo à Inovação

SI Qualificação PME – Sistema de Incentivo à Qualificação de Pequenas e Médias Empresas

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

UE – União Europeia

VAB – Valor Acrescentado Bruto

VAL – Valor Atualizado Líquido

1. Introdução

Este relatório de estágio foi elaborado com o objetivo de analisar, a um nível microeconómico, os impactos que ocorrem nas empresas quando estas investem através dos programas de incentivo ao investimento. Uma das razões que levou à elaboração deste estudo foi por um lado o facto de se entender haver pouca literatura nesta área e por outro a entidade que acolheu o estágio, a HM Consultores, ter pedido a criação de um manual, para entrega aos clientes, que permita mostrar o que o investimento através destes sistemas pode significar para o aumento da competitividade das empresas.

Neste relatório são formuladas seis hipóteses de estudo que pretendem avaliar o impacto esperado do investimento em alguns dos fatores-chaves das empresas, tais como o volume de negócios, número de colaboradores, nível de endividamento, entre outros. A escolha destas variáveis tem o intuito de orientar o estudo na busca de alguma alteração significativa nos seus valores após o investimento ter sido realizado pelas empresas.

O estudo baseia-se na análise de um conjunto de pequenas e médias empresas industriais, da zona centro/norte de Portugal, que concorreram ao Sistema de Incentivo à Inovação, sendo parte integrante do portfólio da HM Consultores.

A primeira secção, dedicada à revisão bibliográfica, define o conceito de investimento e o porquê das empresas investirem, assim como o conceito de subsídio, segundo a literatura, e qual o impacto esperado nas empresas beneficiárias. Seguidamente, efetua-se uma descrição dos rácios financeiros utilizados para avaliação de empresas, necessários à interpretação dos resultados de forma a medir a evolução da empresa dado o investimento realizado. São ainda trabalhadas as definições de Valor Acrescentado Bruto e Excedente Bruto de Exploração, pois estes conceitos são considerados de extrema relevância para a análise da situação das empresas.

Após a revisão bibliográfica faz-se a apresentação dos resultados obtidos e analisam-se, de modo a responder às hipóteses inicialmente colocadas. Considera-se esta parte o cerne deste relatório, é pela interpretação dos resultados que é possível perceber qual é efetivamente o impacto do sistema de incentivo, na situação económico-financeira das empresas.

Na parte final do relatório encontra-se a conclusão, onde são tecidas algumas considerações finais, eventuais questões que não foram exploradas e ainda sugestões para estudos futuros nesta área.

2. Empresa onde decorreu o estágio

O estágio teve lugar na HM Consultores – Centro de Estudos Empresariais, Lda, situada na cidade de Aveiro. A principal atividade da empresa é a prestação de serviços de consultadoria, nomeadamente no apoio à gestão, na deteção de carências e sugestão de melhoria nas organizações, assim como no melhoramento de processos produtivos e de toda a logística envolvente das empresas. O objetivo da HM Consultores será dotar os gestores/administradores, das empresas suas clientes, de toda a informação necessária e relevante de forma a tomarem decisões que potenciem os resultados presentes e futuros das suas empresas.

Fundada por um conjunto de economistas, com conhecimento privilegiado do tecido empresarial da região centro/norte, a empresa cedo definiu o seu segmento de mercado alvo, as pequenas e médias empresas (PME's) destas regiões, dando resposta às limitações e carências que estas empresas possuíam em termos de recursos financeiros, materiais e humanos.

Com a entrada de Portugal na União Europeia (UE) surgiram um conjunto de desafios para as PME's portuguesas, com o aumento do mercado, devido à quebra de barreiras ao comércio e o conseqüente aumento da concorrência, foi necessário dotar estas empresas de fortes componentes de gestão, baseadas na formação dos recursos-humanos e na integração de tecnologias de informação modernas e funcionais de forma a garantir a sua sobrevivência e competitividade. Assim, a HM Consultores baseou o seu desenvolvimento no apoio a estas empresas, elaborando estudos e planos estratégicos, implementando sistemas funcionais e criando estudos de viabilidade económica de investimento para garantir que estas empresas se preparassem para dar respostas aos desafios do mercado.

O passar dos anos deu à empresa um maior estofa para responder a estes desafios, alargando o seu leque de atuação e o foco exclusivo nas empresas.

Virando-se também para entidades do setor público e alargando o território de atuação, a HM Consultores é hoje uma empresa com forte presença no mercado e cuja reputação é sobejamente conhecida e respeitada.

Contudo, o “core business” continua a ser o apoio a PME's, mais concretamente na elaboração de estudos de investimento e projetos cuja finalidade será tornar estas empresas mais dinâmicas, competitivas, alargarem os seus horizontes internacionais e fomentar a criação de postos de trabalho qualificados. Só assim será possível construir um tecido empresarial mais forte e consistente em Portugal, missão que a HM Consultores se orgulha de assegurar.

3. Fatores Motivadores

A realização deste trabalho decorreu de três fatores distintos, mas complementares uma vez que que dão sentido a toda a problemática e objeto do estudo.

O primeiro foi o desafio proposto pela HM Consultores, empresa onde foi realizado o estágio, que requereu a realização de um manual, que será posteriormente apresentado aos clientes, que informa sobre os benefícios e os desenvolvimentos que o acesso e utilização dos incentivos ao investimento, nomeadamente do QREN, têm nas empresas. A área de projetos e incentivos é a que maior rentabilidade apresenta dentro da empresa e este manual contribuirá para apresentar resultados sólidos e concretos para referência passada ou futura, mostrando a grande importância que estes incentivos podem ter no desenvolvimento das empresas.

O segundo teve a ver com os escassos estudos e investigações encontrados na literatura sobre este assunto. Já há alguns anos que o estudo do impacto dos incentivos ao investimento tem estado na mira dos investigadores e estudiosos das ciências económicas (Hall and Jorgenson 1967; King 1977), sendo também bastante estudado o impacto dos incentivos na redução das disparidades territoriais (Faini and Schiantarelli 1985; Glaeser, Kallal et al. 1991; Gabe and Kraybill 2002). Embora esta parte da literatura seja vasta, não existe grande volume, ou sequer um consenso, quanto à efetividade dos incentivos ao investimento.

De facto, é comum encontrar referências do impacto dos incentivos ao investimento ao nível macroeconómico, numa ótica do efeito nos indicadores gerais de um país, como são o caso do PIB, Balança de Pagamentos ou Taxa de Desemprego. Este estudo vem tentar suprir a lacuna encontrada na literatura do efeito dos incentivos a um nível microeconómico, isto é, o enfoque do trabalho recairá sobre as empresas, os resultados alcançados por estas e em que medida estes são afetados pelas alterações realizadas nas empresas decorrentes da utilização destes incentivos.

Existem poucos estudos sobre tal problemática, muitas das vezes pela dificuldade de acesso à informação que impossibilitam os investigadores de terem acesso aos números e valores concretos necessários para os efetuar. As empresas, nomeadamente as PME's que foram o objeto de estudo deste trabalho, são, ainda, relutantes em apresentar e divulgar informações sobre si a um nível contabilístico e de governança corporativa, o que torna este tipo de análises complicadas, se não impossíveis. Felizmente, o acesso privilegiado a uma miríade de projetos de investimento realizados pela HM Consultores ao longo dos anos, vem suprimir esta falha, permitindo, assim, realizar uma análise pormenorizada das situação das empresas.

O terceiro relacionou-se com a oportunidade de estarmos no final de mais um QREN que vigorou entre 2007 e 2013 e torna-se cada vez mais importante tentar perceber e entender se o impacto destes incentivos é realmente relevante para as empresas, se o investimento realizado as torna efetivamente mais competitivas e dinâmicas, ou se serve apenas como uma almofada para compensar perdas passadas, quebras de tesouraria, ou outro qualquer problema. Agora que estamos quase no abrir do novo quadro, que estará vigente entre 2014 e 2020, será de extrema importância responder a estas questões, de maneira a certificar, ou não, se estes incentivos estão a ser corretamente utilizados e a cumprir a sua função programada e desejada, para além de perceber se cumpriram o objetivo inicial que fora traçado.

Tais fatores motivadores consituíram-se nos alicerces que fundamentaram o objeto do estudo, a seguir apresentado.

4. Objeto do estudo

O presente estudo tem como objetivo quantificar o impacto dos subsídios ao investimento nas PME's. De facto, é cada vez mais comum o investimento deste tipo de empresas ser despoletado por uma candidatura a este sistema de incentivos, pois é uma forma de financiamento mais fácil e barata do que o recurso ao crédito bancário. Assim, embora seja comum ver este impacto traduzido em indicadores ou variações percentuais a um nível macroeconómico, existe pouca informação sobre o que estes subsídios trazem às empresas e que impacto têm nestas.

Para este estudo, foram recolhidos diversos dados financeiros de empresas que recorrem aos serviços da HM Consultores para a realização de candidaturas aos quadros de incentivo. Estes dados permitem conhecer a situação económico-financeira da empresa nos três anos anteriores às candidaturas. O objetivo será perceber e analisar que alterações se verificarão nestes valores no período entre 2012 e 2014, altura em que o investimento se encontra realizado e se estes traduzem uma evolução favorável da situação da empresa.

Como centro da análise consideraram-se os sistemas de incentivos que estiveram em vigor entre 2007 e 2013 ao âmbito do Quadro de Referência Estratégica Nacional (QREN), que tinha como grandes prioridades a promoção da qualificação dos portugueses, do crescimento sustentado, a garantia de coesão social e da qualificação do território e das cidades. Para responder a estas questões foram criados três sistemas de incentivo diferentes, que tinham em conta as características do tecido empresarial português, a saber:

- SI I&DT – Sistema de Incentivos à Investigação e Desenvolvimento Tecnológico, que visa intensificar o esforço nacional de I&DT e criar novos conhecimentos com vista ao aumento da competitividade das empresas, promovendo a articulação do Sistema Científico e Tecnológico (SCT);
- SI Inovação – Sistema de Incentivos à Inovação, que visa a inovação no tecido empresarial pela via da produção de novos bens, serviços e processos que suportem a sua progressão na cadeia de valor e o reforço da sua orientação para os mercados internacionais, bem como do estímulo ao empreendedorismo qualificado e ao investimento estruturante em novas áreas com potencial crescimento;
- SI Qualificação PME – Sistema de Incentivos à Qualificação e Internacionalização de PME, que visa a promoção da competitividade das PME através do aumento da produtividade, da flexibilidade e da capacidade de resposta e presença ativa no mercado global.

Estes sistemas de incentivos iam de encontro às estratégias definidas no QREN que eram principalmente direccionadas para a coesão e aumento da competitividade da economia através da investigação e desenvolvimento, investimento em inovação e qualificação do capital humano.

Embora fosse de extrema importância e pertinência fazer um estudo alargado a todos os tipos de incentivos que existiram nos quadros do QREN, o presente trabalho centrou-se no SI Inovação, de todos os sistemas de incentivo, este é aquele que pela suas características mais se adequa ao tipo de análise a efetuar. Sendo difícil medir o impacto nos resultados da empresa da entrada de uma pessoa ou mais numa organização, no caso do SI Qualificação PME ou o impacto do despendido em investigação em desenvolvimento no caso do SI I&DT.

A inovação é muitas vezes invocada como um dos principais impulsionadores do crescimento. De facto, as políticas para a fomentação da inovação, a nível nacional e internacional, demonstram a preocupação e interesse dos governos pela inovação. Johannessen, Olsen et al. (2001) definiram seis tipos de atividades de inovação que vão ao encontro das cinco descritas por Archibugi (1988) num estudo anterior, definição que aliás tem raízes no pensamento de Schumpeter (1934) já há quase cem anos. E são as seguintes:

1. Novos produtos;
2. Novos serviços;

3. Novos métodos produtivos;
4. Abertura de novos mercados;
5. Novas fontes de fornecimento;
6. Novas formas de organização.

Segundo a legislação, portaria 1464/07, artigo 3º, o objetivo do SI Inovação é o seguinte: “O SI Inovação tem como objetivo promover a inovação no tecido empresarial, pela via da produção de novos bens, serviços e processos que suportem a sua progressão na cadeia de valor e o reforço da sua orientação para os mercados internacionais, bem como do estímulo ao empreendedorismo qualificado e ao investimento estruturante em novas áreas com potencial crescimento.”

Pode-se facilmente verificar que o objetivo deste programa vai claramente ao encontro do que é definido pela literatura como atividades inovadoras para as empresas.

A tipologia de investimento produtivo do regulamento do SI Inovação, segundo os relatórios anuais do QREN, é aquela que apresenta melhor desempenho, pois trata-se de apoio direto à criação ou expansão de empresas, nomeadamente equipamentos e, nos projetos de turismo, à construção de edifícios específicos a investimentos de produção de novos bens e serviços ou de melhorias significativas dos existentes.

Ao promover a criação de novos produtos, a adopção e melhoramento de novos processos e a internacionalização das empresas, o SI Inovação será aquele que mais valor poderá trazer para a empresa e que maior impacto poderá ter nos resultados, para além da maior facilidade em medir qual o impacto que as acções previstas neste sistemas de incentivo têm na empresa. O objetivo final deste trabalho será perceber se os objetivos definidos foram cumpridos e perceber o impacto do investimento nas empresas que concorreram ao SI Inovação.

5. Questões a serem respondidas

Agora que o âmbito do estudo e os objetivos deste estão identificados, urge definir quais os indicadores a estudar e, para tal, elencar um conjunto de questões relativas ao sistema de incentivo em análise.

De acordo com Kline and Rosenberg (1986) os efeitos na inovação são difíceis de medir, não há uma medida simples e única para dimensionar a inovação, já que existem várias dimensões que cobrem uma grande variedade de atividades. Pode-se ver a inovação como um novo produto, mas também poderá ser:

- Um novo processo produtivo;

- A substituição de um material mais barato, desenvolvido para uma determinada tarefa, num produto essencialmente inalterado;
- A reorganização da produção e das funções internas ou arranjos na distribuição que levem a aumentos da eficiência, ou mesmo melhor suporte dado a um produto ou custos mais baixos;
- Uma melhoria nos instrumentos e métodos de realizar inovação.

Um problema logo imediato é que a inovação é, por definição, a novidade, é a criação de algo com novas características através de novos processos de aprendizagem e criação de conhecimento. A medição requer comparabilidade, isto é precisamos que as empresas tenham algo em comum em termos qualitativos para as conseguir comparar.

Portanto, tendo em conta que o importante para a análise será o impacto que o SI Inovação tem nas empresas ao nível económico-financeiro é importante definir a que nível será estudado esse impacto, pelo que serão elencados um conjunto de indicadores que devem ser observados no período pré-projeto e posteriormente verificar qual a sua evolução e variação no ano pós-projeto, isto é, após a empresa ter realizado todo o investimento. Assim, conseguiremos reunir um conjunto de dados que irá ser utilizado na análise.

Nos seus ensaios sobre a inovação, Pavitt (1986) e (1984) divide as empresas com base nos canais pelo qual estas adquirem o seu *know-how* tecnológico e efetuam a sua inovação, dividindo-as em quatro categorias:

1. Empresas dominadas pelos fornecedores
 - Estas não produzem a maior parte da sua inovação internamente, obtendo-a dos seus fornecedores. Normalmente estas empresas encontram-se nas indústrias da produção tradicional, construção e agricultura.
2. Empresas de escala intensiva
 - A principal estratégia de inovação destas empresas consiste em reduzir os custos de produção ao explorar economias de escala.
3. Fornecedores especializados
 - Empresas geralmente de pequena ou média dimensão que vivem em simbiose com as empresas que lhes fornecem o equipamento e a capacidade de alta tecnologia. Os setores típicos incluem a maquinaria e os instrumentos científicos.
4. Empresas baseadas na ciência
 - Aquelas que realizam grandes investimentos em investigação e desenvolvimento. Produzem internamente grande parte da

inovação que utilizam. Muito frequente nos setores químicos e da eletrónica.

A maior parte das empresas a serem estudadas neste trabalho incluem-se, principalmente, na primeira categoria.

O importante nesta fase será definir o que realmente se pretende medir e que dados interessam compilar para estudar e tirar conclusões. Lerner (1996) mostrou que este tipo de sistemas ao incentivo tem um impacto positivo nas vendas e no emprego, pelo que serão dois dos fatores a considerar. Já Bronzini, Iachini et al. (2011) tiveram em consideração, no seu estudo, o aumento dos custos e consequente endividamento das empresas que recorreram a este tipo de programas, assim como índices relacionados com a capacidade financeira, quer interna quer externa, da empresa pelo que tal também será aqui considerado. Por fim, procurar-se-á aferir sobre se os objetivos do SI Inovação foram cumpridos, como, por exemplo, se a empresa entrou realmente em novos mercados.

Assim, surge um conjunto de questões cuja resposta permitirá perceber e aferir o real impacto dos sistemas de incentivos nas empresas. Posto de forma mais clara e objetiva o trabalho centra-se nas respostas a este conjunto de questões:

1. O volume total de negócios é afetado?
2. O volume de vendas para o exterior é afetado?
3. A empresa entra em novos mercados?
4. O programa promove a criação de emprego?
5. Qual o impacto na situação de liquidez da empresa?
6. O sistema de incentivo tem impacto na situação de endividamento da empresa?
7. Qual o impacto na rentabilidade da empresa?

6. Hipóteses levantadas

O objetivo do trabalho, como já foi referido, é tentar perceber o impacto que o acesso aos programas de incentivo ao investimento, nomeadamente o SI Inovação, têm ao nível das empresas. Posto isto, para realizar o estudo foi necessário formular algumas hipóteses, com base na literatura, que se pretendem testar de acordo com os resultados obtidos e que se passam a apresentar.

Num estudo, com base em incentivos ao investimento na inovação dados a pequenas e médias empresas americanas, Lerner (1996) separou as empresas que tinham

recebido o incentivo e aquelas que não o conseguiram e descobriu que as primeiras revelaram um aumento significativo nas vendas e no número de pessoas empregadas após a realização do investimento, tal como o fizeram González, Jaumandreu et al. (2005) mas, neste caso, para empresas espanholas e Bronzini, Iachini et al. (2011) para o caso italiano. Assim, as duas primeiras hipóteses são:

- **H1:** O incentivo tem um impacto positivo no volume de negócios total da empresa subsidiada.
- **H2:** O incentivo tem um impacto positivo no total de colaboradores da empresa subsidiada.

Tendo ainda em linha de conta o estabelecido nos objetivos do programa de incentivo em análise (SI Inovação) será relevante perceber se estes são cumpridos. Ora um destes objetivos, já definido anteriormente, passa pelo aumento da internacionalização da empresa, isto é, alargar os seus mercados e aumentar o seu volume de negócios via exportação que vai de encontro à primeira hipótese definida. Contudo, um aumento do volume total de negócios pode ter várias causas, podendo ser uma delas o aumento das vendas para mercados externos. Podendo se verificar isso nos estudos de Wolter (1977); Brouwer e Kleinknecht (1993) e Hulsman-Vejsová e Koekkoek (1980) que medem o impacto que a inovação por parte das empresas tem nas vendas para mercados internacionais. Por conseguinte e para perceber se tal acontece a terceira hipótese é:

- **H3:** O incentivo afeta o volume de negócios internacional da empresa positivamente.

Bronzini e de Blasio (2006) num estudo sobre o impacto dos incentivos ao investimento mostram que as empresas subsidiadas, para além de atingirem um volume de negócios maior, revelam um nível menor de endividamento, pois utilizam o dinheiro disponível para realizar o investimento que, caso contrário, teriam de efetuar nos anos seguintes. Assim, quando o investimento é originalmente planeado os recursos financeiros são libertos para fins alternativos. Também Albareto, Bronzini et al. (2006) mostram que os sistemas de incentivo ao investimento têm impacto no nível da dívida das empresas, baixando o nível de endividamento, pois utilizam o subsídio como forma de financiamento alternativo a um custo mais baixo. Surge, assim, a quarta hipótese:

- **H4:** O incentivo influencia o nível de endividamento das empresas subsidiadas de uma forma negativa.

A possível variação no volume de negócios, conjuntamente com possíveis diminuições dos custos associados à implementação de novos processos produtivos como

referido por Georghiou (1998) e Archibugi (1988), poderá fazer com que o valor acrescentado bruto (VAB) da empresa sofra alterações. Portanto a quinta hipótese será a seguinte:

- **H5:** O VAB da empresa é positivamente alterado pelo incentivo.

Por fim, considera-se importante aferir o retorno do investimento realizado para as operações da empresa. Existem rácios que medem os benefícios, tais como os ganhos ou o resultado líquido com medidas de investimento, por exemplo, se quisermos avaliar se a empresa utiliza os seus ativos de forma adequada nas suas operações. Concluindo, a sexta e última hipótese será:

- **H6:** O retorno da empresa é afetado positivamente pelo investimento realizado.

O estudo destas hipóteses, confirmando-se ou não o que aqui foi considerado, será de extrema importância para chegar à conclusão final do estudo, isto é, no final será a validação ou rejeição destas hipóteses que irá permitir verificar e compreender as alterações que ocorrem ao nível económico e financeiro nas empresas que recorrem aos programas de incentivo ao investimento. Só depois é que se poderá verificar se na realidade existe um impacto nas empresas e se os objetivos do programa foram cumpridos ou se, por outro lado, a situação das empresas melhora, piora ou em nada se altera, mais à frente se apurará.

7. Tratamento dos dados

Definidas as questões a estudar e estando o problema enquadrado, é do maior interesse definir os dados a serem tratados e distribuídos para análise.

Durante a realização do estágio foi possível ter acesso a diversos planos de investimento realizados pela HM Consultores. Uma das tarefas realizadas foi a angariação e compilação de todos os projetos realizados nos últimos anos em suporte informático, para posterior arquivamento. Desta forma, obteve-se uma quantidade de dados impressionante que foi necessário filtrar e selecionar de acordo com as necessidades específicas do estudo a realizar.

Como já foi referido, apenas foram considerados os projetos realizados no âmbito do SI Inovação, o que por si já reduziu significativamente a amostra. Também não foram tidas em linha de conta as candidaturas chumbadas ou duplicadas, por terem sido chumbadas numa primeira fase de apreciação pelas entidades gestoras e posteriormente

corrigidas, reenviadas e reavaliadas para segunda análise. Tais cenários foram expurgados e por conseguinte eliminados da amostra.

Para a análise a efetuar, consideraram-se os projetos realizados nos anos de vigência do QREN, isto é, 2007-2013, embora, assim, se possa correr o risco de haver alguns dados influenciados pela grave crise económica que começou durante o período temporal em análise e ainda ocorre. Recorde-se que o país pediu o resgate financeiro ao FMI e União Europeia em 2011.

De forma a conseguir medir o impacto que estes programas de incentivo têm na empresa foram tidos em conta dois cenários diferentes. O primeiro consiste nos valores históricos da empresa, mais concretamente os verificados nos três anos anteriores à realização da candidatura ao subsídio, tornando-se possível verificar qual a situação da empresa na data em que iniciou o processo. O segundo cenário, sem dúvida o mais importante e esclarecedor, centrou-se na situação real da empresa nos três anos pós-projeto, ou seja, 2012, 2013 e 2014 de forma a encontrar-se um termo de comparação e aferir-se sobre a realidade.

Visto o ano de 2014 ainda não ter terminado, as empresas não apresentam, à data do trabalho, as contas consolidadas e fechadas, pelo que os valores da demonstração de resultados e balanço consistem em previsões efetuadas na realização do projeto de investimento, isto é, aquilo que segundo o *feedback* dos responsáveis das empresas e tendo em conta o nível e tipologias de investimento a realizar, foi considerado um cenário previsional aceitável e coerente e o mais próximo da realidade possível para o ano de 2014.

Durante o período de vigência deste quadro comunitário, a HM Consultores elaborou um número elevado de candidaturas, tendo as primeiras sido apresentadas no ano de 2008. Tendo em conta o horizonte temporal definido no tratamento dos dados apresenta-se, de seguida, o número de candidaturas submetidas nesses período e a respetiva taxa de aprovação por parte do órgão gestor.

ANO	Nº Total de Candidaturas	Desistências	Chumbados	Aprovados	Nº Final de Projetos	Taxa de Aprovação
2008	75	11	11	53	64	83%
2009	41	7	4	30	34	88%
2010	21	3	1	17	18	94%
2011	44	7	4	33	37	89%
2012	48	3	2	44	45	98%
TOTAL	229	31	22	177	198	89%

Tabela 1 - Candidaturas aos programas de incentivo

A tabela anterior enquadra todos os projetos elaborados pela empresa nesse horizonte temporal, independentemente do programa de incentivos a que se refere.

O seguinte gráfico ajuda a compreender melhor a evolução dos valores em causa.

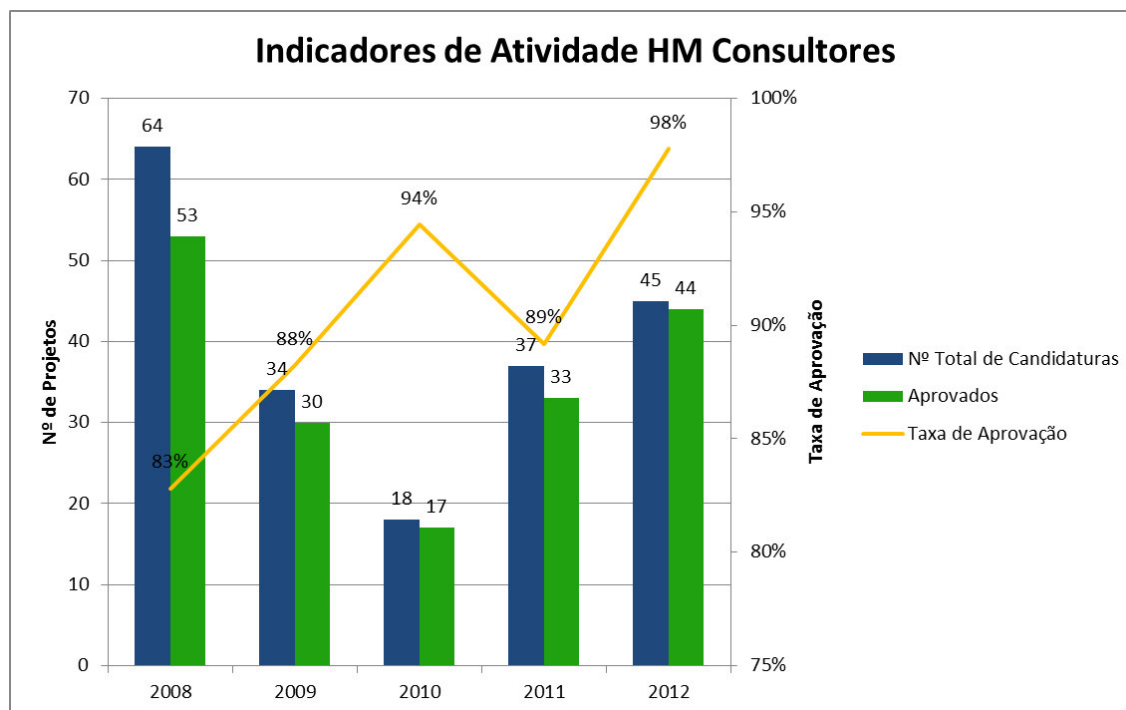


Gráfico 1 - Candidaturas e taxa de aprovação

Como se pode facilmente aferir, a taxa de aprovação das candidaturas é bastante elevada, sendo o seu valor mais baixo no início do quadro comunitário, o que seria de esperar dado o cariz de novidade, mesmo assim, apresenta um valor bastante positivo.

Se apenas se tiver em consideração as candidaturas feitas ao QREN, os resultados são os expressos no seguinte gráfico:

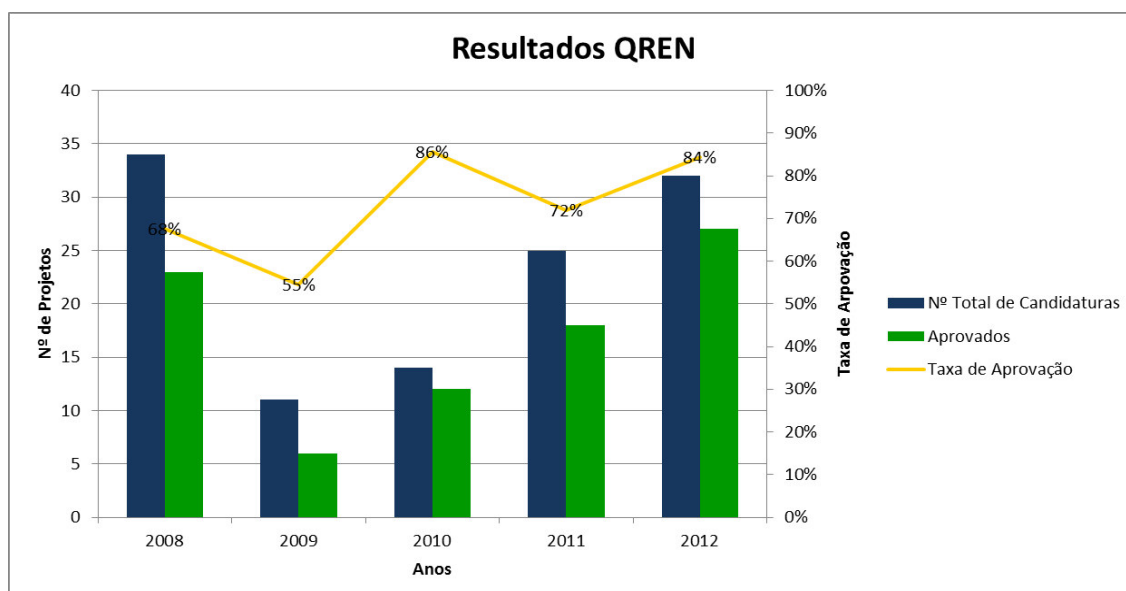


Gráfico 2 - Candidaturas ao QREN e taxa de aprovação

Colocou-se, ainda, a hipótese de criar um grupo de controlo, constituído por empresas que apresentaram candidatura mas que foi rejeitada. Neste grupo eram mantidos os valores históricos como constantes partindo do pressuposto que sem acesso aos programas de incentivo a empresa não investia, mas este pressuposto foi considerado demasiado irrealista e não se enveredou por este caminho.

Os dados a estudar e a serem retirados dos projetos para a análise, foram os constantes nos Balanços e Demonstrações de Resultados, quer na sua vertente histórica, ou seja, dados concretos já consolidados, quer na vertente previsional do projeto. Deste modo, teve-se acesso ao valor do ativo, passivo, capital próprio, volume de negócios, entre outros, das várias empresas e assim conseguiram-se construir alguns rácios que permitiram aferir o impacto que estes incentivos ao investimento tiveram nas empresas. O desafio foi interpretar estes rácios e perceber a evolução decorrente do investimento realizado pelas empresas que recorreram ao SI Inovação.

8. Universo da pesquisa e amostra

Durante o período do estágio foi possível aceder aos projetos efetuados pela empresa nos últimos anos, estes incluem o formulário de candidatura que é enviado para a entidade competente que avaliará o mérito do projeto, na sua versão original e em formato PDF, a folha de cálculo realizada pela empresa, elaborada por um profissional da área económica e onde estão presentes os dados históricos da empresa, as previsões consideradas para a evolução da empresa decorrente do investimento, a memória descritiva, um documento realizado por um profissional afeto à área de engenharia e gestão industrial, onde são descritos os investimentos a realizar, a evolução histórica da empresa, em que é definido o processo produtivo e eventuais alterações que possam ocorrer com a realização do investimento, mercados a desenvolver, análise estratégica das principais áreas da empresa e o impacto do projeto na inovação produtiva da empresa. Este processo integra, também, um estudo de investimento que é elaborado no término do projeto para demonstrar, à entidade competente, quais foram os valores e pressupostos efetuados na elaboração da folha de cálculo.

Assim, ficou-se com um universo total de quinhentos e quatro projetos, de vários programas diferentes. Por motivos de confidencialidade não foram mencionados os nomes das empresas, contudo a sua área de atividade foi identificada através do respetivo número consagrado na Classificação Portuguesa de Atividades Económicas (CAE). Como, mencionado anteriormente, o programa em estudo é o SI Inovação, pelo que filtrando o universo para apenas apresentar empresas que tenham efetuado candidaturas a este programa, obteve-se uma amostra de sessenta e nove empresas.

Contudo, nem todas as candidaturas foram aprovadas ou seguiram em frente, havendo casos em que as empresas desistiram de prosseguir com o investimento, tendo sido portanto retiradas da amostra que ficou reduzida a trinta e duas empresas.

Numa análise ainda mais cuidada e perante a necessidade de refinar a amostra, foi identificado um investimento realizado por uma grande empresa, visto este não ter sido realizado por uma PME, retirou-se esta entrada, uma vez que o estudo se foca no efeito dos incentivos ao investimento nas PME.

Cumpra-se clarificar, de acordo com o Decreto-Lei n.º 372/2007, de 6 de Novembro, que uma empresa é PME – micro, pequena ou média empresa – quando cumpre estes requisitos:

Dimensão	Nº Efetivos	Volume de Negócios ou Balanço Total
PME	< 250	<= 50 milhões de Euros (VN) ou <= 43 Milhões de Euros (BT)
Micro	< 10	<= 2 milhões de Euros
Pequena	< 50	<= 10 Milhões de Euros
Média	As PME que não forem micro ou pequenas empresas	

Tabela 2 - Requisitos PME

Outra questão a resolver prendeu-se com o facto de que a certo momento do período de existência do SI Inovação, abrirem candidaturas para o empreendedorismo qualificado, isto é ajuda para a criação de empresas de raiz. Tal constitui um problema para este estudo, pois estes projetos não apresentavam valores históricos, uma vez que a empresa ainda não existia, pelo que não havia o registo de atividade passada. Assim, foi necessário retirar os investimentos previstos nestes casos, o que mais uma vez reduziu a amostra em seis observações, ficando-se com um total de vinte e cinco observações.

Foi, ainda, necessário resolver uma situação referente a uma empresa que durante o período do estudo se candidatou três vezes ao programa de incentivos em análise. Para evitar sobreposição de dados e possíveis erros de análise, dada a proximidade temporal dos programas decidiu-se apenas considerar o primeiro investimento feito pela empresa, retirando assim mais duas observações à amostra.

Por fim, como o ano considerado para a análise dos valores reais foi 2012, pelas razões supracitadas, houve necessidade de retirar da amostra as candidaturas de empresas desse ano e posteriores, uma vez que seria impossível avaliar o efeito do investimento realizado, pois não se teria base para uma análise comparativa a três anos, quer por as contas de 2014 ainda não estarem consolidadas quer por o investimento não ter sido realizado sequer na sua totalidade. O que retira nove observações da amostra.

O quadro seguinte identifica a amostra considerada para o estudo, incluindo o número processual dado pela HM Consultores a cada projeto e o estado atual do processo, isto é, se ainda está na fase de acompanhamento, ou se já foi encerrado. Também estão discriminados os valores totais de investimento previstos na candidatura, o valor de investimento elegível e o valor do incentivo reembolsável, ou seja, o valor que a empresa tem de devolver do incentivo recebido das entidades competentes. A amostra final perfaz um conjunto de treze empresas para análise.

Nº Amostra	CAE	Data de Candidatura	Investimento Total (Cand.)	Investimento Elegível (Cand.)	Incentivo Reembolsável (cand.)
1	31093	19-05-2008	3.878.921,78 €	3.575.375,78 €	1.264.038,00 €
2	25720	31-12-2008	735.300,00 €	735.300,00 €	330.885,00 €
3	23321	01-02-2010	2.009.089,88 €	2.009.089,88 €	1.305.908,42 €
4	17120	01-02-2010	1.309.860,88 €	1.277.172,24 €	702.444,73 €
5	27400	01-02-2010	980.541,81 €	885.008,13 €	486.754,50 €
6	46690	04-05-2011	492.620,42 €	193.970,77 €	103.981,00 €
7	31030	04-05-2011	1.142.734,58 €	913.410,37 €	502.375,70 €
8	15201	04-05-2011	895.116,51 €	729.810,97 €	474.377,13 €
9	22292	26-04-2012	6.821.641,00 €	6.821.641,00 €	3.755.696,55 €
10	18120	26-04-2012	479.081,38 €	390.749,01 €	253.986,36 €
11	31020	25-04-2012	856.466,78 €	817.189,24 €	449.454,08 €
12	23910	26-04-2012	14.113.248,45 €	7.662.085,36 €	3.447.938,41 €
13	20411	29-11-2012	1.705.401,61 €	1.512.436,90 €	831.840,30 €

Tabela 3 - Amostra Final

9. Pesquisa Bibliográfica

9.1 Investimento

O dicionário da gestão define investimento como a aplicação da poupança em bens de produção ou capital (Soares 2011). Esta poupança é utilizada na formação de capital, quer através de investimento direto quer sendo colocada em depósitos a prazo ou à ordem, nas instituições bancárias, para mais tarde serem canalizadas para a atividade económica.

O investimento é uma componente da despesa interna que junta as aquisições de bens e serviços que não apresentam uma utilização final e que asseguram a atividade económica futura das empresas.

Existem diversas tipologias de investimento, a saber (Soares, Moreira et al. 2012):

- Investimento material, engloba despesas em bens materiais, tais como máquinas e edifícios;
- Investimento imaterial, que inclui as despesas imateriais, tais como a aquisição de *software*, ações de formação, campanhas de publicidade;
- Investimento financeiro, onde se inclui a compra de títulos na bolsa de valores, tais como ações, obrigações e certificados de aforro.

O investimento pode ser de substituição, de inovação e de aumento da capacidade produtiva das empresas.

Este trabalho foca-se no tipo de investimento que é levado a cabo pelas empresas, com o objetivo de criar condições para a produção de bens ou prestação de serviços.

9.2 Porque investem as empresas

De acordo com Samuelson and Nordhaus (2001), na sua obra *Economics*, de referência na literatura económica, as empresas investem quando pensam que esta ação lhes dará lucro, isto é, o retorno será superior ao custo do investimento.

O mesmo autor identifica, ainda, três elementos que melhor explicam o porquê das empresas investirem:

- Receitas, um investimento dará maior retorno à empresa se a ajudar a vender mais produtos ou serviços. Portanto, o nível geral de output será um importante determinante do grau de investimento;

- Custo, quando uma empresa quer investir tem que medir o custo do investimento, pois, geralmente, compram-se bens que duram largos anos tornando mais difícil apurar o seu custo total;
- Expetativas, o investimento é uma aposta no futuro e confia-se que o retorno do investimento seja superior ao seu custo. Assim, a decisão de investir é baseada em expetativas e previsões.

Modigliani and Miller (1958) mostram, no seu teorema, que a estrutura de capital é irrelevante e que não afeta as decisões das empresas em realizar um investimento, contudo, considera o mercado financeiro perfeito. Se considerarmos que existe imperfeição, principalmente na informação assimétrica existente entre os agentes que realizam o investimento e aqueles que o financiam, conseguimos estabelecer uma ligação entre as condições financeiras da empresa e a sua decisão em investir (Stiglitz and Weiss 1981).

Muitos estudos empíricos tentam explicar o impacto que a situação financeira da empresa tem na sua decisão em investir. Há estudos que analisam a sensibilidade do investimento por parte das empresas às flutuações nas receitas geradas, mostrando a existência de uma relação positiva entre o cash-flow gerado e o investimento, sendo que quanto mais sensível for esta relação mais constrangimentos ao financiamento externo existem (Fazzari, Hubbard et al. 1988). No que diz respeito ao caso português, Farinha (1995) mostra que o investimento das empresas portuguesas é positivamente relacionado com o cash-flow e que estes resultados são consistentes com a existência de restrições de liquidez.

Esta relação positiva entre o cash-flow e o investimento é bastante consensual entre os investigadores, não tanto a interpretação de que esta relação indica a dificuldade de financiamento externo das empresas. Poderá haver uma relação positiva entre o cash-flow gerado e o investimento (Kaplan and Zingales 1997)(Kaplan and Zingales 1997) mesmo em empresas que não possuam restrições de financiamento (Hubbard 1998). O impacto das variáveis financeiras no investimento foi também considerado significativo por Nickell and Nicolitsas (1999), Sharpe (1994) e Carpenter, Fazzari et al. (1994) nos seus estudos que versavam sobre a relação entre as variáveis financeiras e a criação de emprego por parte das empresas.

Outros estudos, focados nas interações entre medidas que caracterizam a pressão financeira das empresas e a acumulação de fatores na economia, analisam o rácio entre os juros suportados e o cash-flow operacional das empresas como uma variável relevante na decisão de investir, tais como Nickell and Nicolitsas (1999), Benito (2002), Benito and Young (2007) e Hernando and Martinez-Carrascal (2008). Este rácio tem ainda a vantagem de refletir a performance financeira e operacional das empresas.

9.3 Impactos do investimento no crescimento e na performance

O estudo do impacto do investimento, em geral, no crescimento das empresas e o seu efeito no crescimento económico é um assunto bastante estudado. Contudo, as conclusões não têm sido consensuais e muitos dos estudos são mesmo contraditórios.

Quanto ao impacto do investimento numa vertente mais macroeconómica, isto é, considerando os efeitos que este tem no crescimento da riqueza dos países, encontramos muitas conclusões contraditórias em diferentes estudos. Alguns autores estudaram o impacto que os subsídios estruturais europeus e o consequente investimento das empresas têm no crescimento económico, uns afirmam que o investimento tem um efeito positivo no crescimento económico (Podrecca and Carmeci 2001; Eggert, Von Ehrlich et al. 2007); (Cappelen, Castellacci et al. 2003), outros afirmam que o impacto é fraco (Percoco 2005),(Esposti 2004); (Esposti and Bussoletti 2008) e para outros não existe sequer impacto (Dall'erba and Le Gallo 2008);(Freitas, Pereira et al. 2003);(Garcia-Mila and McGuire 2001). As razões apontadas para estes resultados tão díspares são diversas, tais como, a fraca qualidade dos dados das políticas de investimento a um nível regional e problemas metodológicos.

Se for tido em consideração o nível microeconómico e o impacto do investimento nas empresas, McConnell and Muscarella (1985) mostram que este é positivo e aumenta o valor da empresa, Aggarwal and Samwick (2006), num estudo mais atual, sobre a estrutura de capitais das empresas, as decisões de investimento e a performance das organizações, também identificaram esta relação positiva. Contudo a literatura é escassa neste aspeto, muita centrada na valorização da cotação das empresas em bolsa, dada a decisão de investimento. Este relatório pretende contrariar esta tendência, mostrando qual o impacto do investimento, principalmente daquele que é motivado pelos subsídios europeus, na performance económico-financeira das empresas.

10. Subsídios

O subsídio não é mais que um apoio monetário, concedido por uma entidade, pública ou privada, no sentido de potenciar o desenvolvimento de uma determinada atividade ou o desenvolvimento da mesma. São reconhecidos dois tipos de subsídios (Soares 2011):

1. Subsídios relacionados com ativos fixos tangíveis e intangíveis (subsídios ao investimento);

2. Subsídios relacionados com a exploração (montantes recebidos que asseguram uma rentabilidade mínima ou compensam *deficits* de exploração, tais como compensação de preços, contratação de pessoal, formação, entre outros).

A forma de dar subsídios em dinheiro às empresas tem uma longa tradição na Europa, normalmente estes são seletivos, especificando a região e o setor de atividade dos investimentos elegíveis. Normalmente, são acompanhados por incentivos fiscais, depreciação acelerada, redução dos impostos e assistência geral que é aplicada a todas as empresas localizadas na região ou no setor abrangido, sobre a forma de taxas mais baixas para o empregador e suporte dos custos de segurança social (Tzelepis and Skuras 2006).

Na Europa temos diversos tipos destes subsídios em funcionamento, ou já aplicados, como por exemplo o *British Regional Selective Assistance*, criado em 1963, para estimular o crescimento regional e que ainda hoje está ativo (Armstrong 2001). O mesmo acontece noutras zonas da União Europeia, tal como na França e Alemanha (Ford and Suyker 1990), Irlanda (Hart and Centre 1993; Hart, McGuinness et al. 2000), Holanda (van Tongeren 1998), Suécia (Bergström 2000) e Grécia (Tzelepis and Skuras 2004). Todos estes programas se podem comparar com o nosso Quadro de Referência Estratégico Nacional (QREN) que será abordado de forma aprofundada mais à frente, sendo entidades que promovem o investimento por parte das empresas.

10.1 Subsídios e o impacto nas empresas

Apesar do uso disseminado destes tipos de subsídios de incentivo ao investimento por parte das empresas, não existe muita literatura no que diz respeito ao impacto destes na performance das empresas, muito menos sobre a especificidade do impacto económico-financeiro. As poucas obras publicadas sugerem que o impacto destes subsídios é mínimo ou mesmo negativo.

Dos pouco estudos elaborados, dois foram realizados fora da Europa, nomeadamente Japão (Beason and Weinstein 1996) e Coreia do Sul (Lee 1996), os dois mostrando que o impacto dos subsídios e do investimento, realizado à conta destes, na produtividade dos fatores e no crescimento das empresas é não-existente, não trazendo crescimento para a economia, desacelerando-o mesmo no caso Coreano.

Já no que diz respeito à União Europeia, van Tongeren (1998) ,num estudo sobre subsídios para o investimento na Holanda, refere que estes são insuficientes para alterar a decisão de investimento das empresas e que a alteração esperada no volume de negócios não incentiva o investimento, contudo a análise é feita para grandes empresas, não incluindo pequenas e médias onde as restrições financeiras podem ter mais peso na

decisão de investir. É ainda referido que estes subsídios ao investimento têm um impacto ainda maior em épocas de baixo ciclo económico, pois são uma ferramenta de estímulo que aumenta o retorno do investimento e aumenta a liquidez das empresas que normalmente é fraca nestas alturas, devido à quebra nos cash-flows.

Por outro lado, Bergström (2000) estudou a realidade sueca e refere que os subsídios aumentam o crescimento e o valor acrescentado da empresa no primeiro ano após terem sido dados, sendo a evolução negativa nos anos posteriores. No caso do Reino Unido e analisando o impacto destes subsídios ao investimento, Hart, McGuinness et al. (2000) dizem que se estes forem alocados para empresas com potencial de crescimento, o negócio cresce mais rápido e estas aumentam o seu valor, sendo o impacto destes bastante positivo para o desenvolvimento das empresas.

Tem-se ainda o estudo feito por Harris and Trainor (2005), referente à Irlanda do Norte, neste, os autores, afirmam que os subsídios ao investimento têm um impacto positivo na produtividade total dos fatores por parte das empresas, tal como no estudo do mesmo autor (Harris and Robinson 2005) mas neste caso referente a algumas zonas e indústrias do Reino Unido. Já Harris and Robinson (2004), por outro lado, afirmam que o impacto dos subsídios na performance das empresas, no Reino Unido, não tem qualquer significado no curto e médio prazo.

Por fim, Tzelepis and Skuras (2004) afirmaram que este tipo de subsídios afeta positivamente o crescimento das empresa, referindo-se à realidade Grega, mas que não melhoram outros aspetos da performance organizacional, tal como a rentabilidade, eficiência e a estrutura de capital. Num estudo posterior Tzelepis and Skuras (2006) mostram, ainda, que os subsídios melhoram a produtividade total dos fatores.

11. Como medir a performance financeira das empresas

Neste item analisam-se os efeitos que os investimentos feitos pelas empresas, através dos programas de incentivos, têm na performance financeira das empresa, mas como se faz essa avaliação? Que ferramentas existem que nos permitem avaliar a situação das empresas?

A performance financeira das empresas é do interesse de todos os *stakeholders*, as entidades credoras querem saber se as empresas conseguem pagar os empréstimos, os clientes se estas são viáveis como fornecedor de produtos e serviços e os potenciais investidores estão interessados em conhecer a força financeira da empresa de maneira a aferir sobre o seu valor. Além disso, os agentes internos também se interessam por analisar a performance financeira das suas empresas, de forma a conseguirem comparar os dados com os planos, orçamentos e objetivos traçados e compara-la com a dos seus concorrentes.

A fonte principal de informação utilizada para medir a performance financeira das empresas é a análise dos relatórios financeiros, isto é, o relato histórico da sua performance passada. Este tipo de análise é baseado em dados e condições do passado, pelo que é difícil prever situações futuras, embora alguns autores defendam que com estes dados é possível prever a performance futura (Diana R. Harrington 1991).

O método mais comum de análise de performance financeira é a utilização de rácios que não são mais que simples cálculos matemáticos entre diferentes partes dos relatórios financeiros, estes podem ser apresentados em diferentes termos, tais como percentagem ou fração (Suarez, Lesneski et al. 2011).

Os rácios mais utilizados para analisar a performance financeira de uma empresa estão divididos em 5 grupos (Farinha 1995; Hitchner 2003; Ross, Westerfield et al. 2006):

- Rácios de liquidez;
- Rácios de rentabilidade;
- Rácios de atividade;
- Rácios de endividamento;
- Rácios de valor de mercado;

Estes rácios são uma forma de comparar e investigar as relações entre diferentes partes da informação financeira prestada pelas empresas, normalmente estabelecendo relações entre contas e agrupamento de contas do Balanço, da Demonstração de Resultados e da Demonstração de Fluxos de Caixa (Neves 2004).

Contudo, embora teoricamente estejam divididos em 5 grupos, na prática a análise de rácios, principalmente no caso das Pequenas e Médias Empresas (PME), apenas considera quatro grupos (Kotane and Kuzmina-Merlino 2012), pois, normalmente, não se utilizam os rácios de valor de mercado, visto este tipo de empresas não estarem, na maior parte das vezes, cotadas em bolsa.

11.1 Rácios de Liquidez

Como o nome sugere, este tipo de rácios tem por objetivo fornecer informação sobre a liquidez de uma empresa. A função principal é perceber a capacidade da empresa em pagar as suas contas no curto prazo sem problemas de maior. Estes rácios concentram-se, portanto, no valor do ativo circulante e do passivo circulante (Ross, Westerfield et al. 2006).

Estes rácios são de particular interesse para credores de curto prazo, tais como os bancos, que se preocupam mais com a capacidade da empresa reembolsar a dívida do que com a forma como esta cobre o ativo (Neves 2004).

Têm, contudo, uma desvantagem, como são facilmente transformáveis em dinheiro, os valores atuais do passivo e ativo corrente tendem a alterar bastante rapidamente, pelo que os valores de hoje podem não ser bons guias para o futuro (Brealey, Myers et al. 2010).

Um desses rácios é o rácio corrente, calculado pela seguinte fórmula:

$$\text{Rácio Corrente} = \frac{\text{Ativo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}}$$

Um rácio corrente baixo pode implicar possíveis problemas de insolvência. Um rácio muito alto pode significar que a gestão tem muito dinheiro empatado em ativos não produtivos, tais como dinheiro em excesso, títulos e valores mobiliários ou em inventário (Ehrhardt and Brigham 2006).

Outro rácio normalmente utilizado é o rácio de liquidez reduzida ou de teste de acidez, tem em conta os ativos que mais rapidamente são transformáveis em dinheiro. Normalmente estes incluem o dinheiro em caixa, títulos de curto prazo e contas que os clientes ainda não pagaram (Brealey, Myers et al. 2010). Este rácio é calculado da seguinte forma:

$$\text{Rácio de Liquidez Reduzida} = \frac{\text{Ativo Corrente} - \text{Inventário}}{\text{Passivo Corrente}}$$

O inventário é por norma a parte menos líquida do ativo corrente da empresa, pelo que se a empresa entrar em falência é a conta onde mais perdas podem ocorrer (Ehrhardt and Brigham 2006). Ao deixar de fora o ativo menos líquido, o rácio rápido dá uma visão mais conservadora da liquidez (Fabozzi and Peterson 2003).

Finalmente, temos o rácio de dinheiro, muito utilizado por credores de muito curto prazo (Ross, Westerfield et al. 2006). Estes autores só consideram o dinheiro em caixa para calcular este rácio, já Brealey, Myers et al. (2010) acrescentam os títulos negociáveis de curto prazo detidos pela empresa no seu cálculo. Assim, dependendo dos autores já referidos, existem duas fórmulas para calcular o rácio:

$$\text{Rácio de Liquidez Imediata} = \frac{\text{Dinheiro em caixa}}{\text{Passivo Corrente}}$$

Ou

$$\text{Rácio de Liquidez Imediata} = \frac{\text{Dinheiro em caixa} + \text{títulos negociáveis de CP}}{\text{Passivo Corrente}}$$

Fabozzi and Peterson (2003), no seu livro, falam ainda de outro rácio de liquidez, o “*net working capital-to-sales ratio*” que compara o “*net working capital*”, ou fundo de maneio no português, (a diferença entre o ativo corrente e o passivo corrente) com as vendas.

$$\text{"Net working capital – to – sales ratio"} = \frac{\text{Fundo de Maneio}}{\text{Vendas}}$$

Este rácio permite às empresas saberem qual a margem de segurança necessária para cumprir com as obrigações de curto prazo relativamente às vendas. Quanto maior o fluxo de entrada e saída de fundos da empresa, maior será a margem necessária para se proteger no caso de uma disrupção no ciclo, provocada, por exemplo, por greves ou atrasos não esperados no pagamento por parte dos clientes.

11.2 Rácios de Rentabilidade

Estes são, provavelmente, os rácios financeiros mais conhecidos e mais utilizados. Os rácios de rentabilidade permitem perceber se as empresas estão a gerir bem as suas despesas (Fabozzi and Peterson 2003), a sua função é medir a eficiência com que a empresa usa os seus ativos e gere as suas operações (Ross, Westerfield et al. 2006). Os rácios de rentabilidade mostram os efeitos combinados da liquidez, da gestão de ativos e da dívida sobre os resultados operacionais (Brigham and Houston 2011).

Os principais rácios de rentabilidade procuram medir os seguintes fenómenos (Farinha 1995):

- Capacidade da exploração em gerar uma margem líquida (rentabilidade das vendas ou produção);
- Capacidade dos ativos em gerar rendimento (rentabilidade do ativo);
- Capacidade da empresa em remunerar os seus acionistas/sócios (rentabilidade dos capitais próprios).

Assim, o rácio da rentabilidade das vendas é calculado através da seguinte fórmula:

$$\text{Rentabilidade das Vendas} = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Vendas}}$$

Contudo, convém ter em mente que o Resultado Líquido é o retorno depois de juros, portanto, se duas empresas têm operações idênticas, isto é, se o volume de vendas, custos operacionais e o EBIT são os mesmos, se uma utilizar mais dívida que a outra, terá

de suportar um valor de juros mais alto, o que resultará num menor resultado líquido. Como as vendas são constantes, o resultado será uma rentabilidade das vendas mais baixa (Ehrhardt and Brigham 2006). O resultado líquido pode também ser altamente influenciado pelas amortizações (ou provisões) adotadas pelas empresas (Farinha 1995) pelo que normalmente é aconselhada a utilização do seguinte rácio:

$$\text{Rentabilidade das Vendas} = \frac{\text{Cash} - \text{Flow}}{\text{Vendas}}$$

Outro rácio de rentabilidade, muitas vezes apontado como o mais utilizado por analistas e referido pela literatura, é o rácio de rentabilidade dos capitais próprios, ou na sua versão original, *return on equity* (ROE). Os acionistas investem para garantirem um retorno e este rácio retrata a sua situação do ponto de vista contabilístico (Ehrhardt and Brigham 2006). Este rácio é uma medida que permite aos acionistas perceberem se o capital que investiram tem retorno por parte da empresa, é a verdadeira e última medida de performance (Ross, Westerfield et al. 2006). Geralmente é calculado da seguinte forma:

$$ROE = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capital Próprio}}$$

Tem-se, ainda, o rácio de rentabilidade do ativo ou *return on assets* (ROA) que avalia o desempenho dos capitais totais investidos na empresa, independentemente da sua origem (Neves 2004). Este procura relacionar os resultados antes de impostos e encargos financeiros com o ativo total da empresa (Farinha 1995). Existem muitas formas de o calcular, mas a mais comum é a seguinte:

$$ROA = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Total do Ativo}}$$

Este rácio é útil para avaliar a possibilidade de obtenção de financiamento por parte da empresa e para comparar empresas com diferentes situações fiscais e níveis de endividamento.

Por fim, talvez o mais conhecido e mais utilizado de todos os rácios de rentabilidade, o *return on investment*. Este rácio mede a rentabilidade do investimento total através da proporção do total do resultado líquido da empresa sobre o montante total investido.

$$ROI = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Investimento}}$$

O objetivo destes indicadores consiste em evidenciar o valor produzido pelos capitais investidos na empresa sob duas perspectivas distintas: a do investimento total (proporcionado por capitais oriundos de financiadores internos – sócios /acionistas – e de financiadores externos) e a do investimento dos sócios/acionistas. (José Paulo Esperança 2005)

11.3 Rácios de Atividade

Os analistas financeiros utilizam também outro tipo de rácios, para perceber o quão eficiente é a empresa a utilizar o investimento feito em ativo corrente e não corrente (Brealey, Myers et al. 2010). Estes rácios são utilizados para determinar a rapidez com que as diversas contas dos relatórios financeiros são convertidas em vendas ou dinheiro (Shim and Siegel 1998).

Os rácios de atividade servem para analisar a eficiência das decisões na gestão dos recursos aplicados. Apuram-se em termos de rotação ou em dias de funcionamento (Neves 2004). Deve ser considerado o setor de atividade da empresa na análise destes rácios, para melhor perceber se os valores estão dentro do padrão normal na indústria (Farinha 1995; Fabozzi and Peterson 2003; Neves 2004).

O primeiro rácio a ser analisado será o rácio de rotação do ativo (RAC), este mede a eficiência com que a empresa utiliza a sua planta e equipamentos (Ehrhardt and Brigham 2006). O rácio é calculado da seguinte fórmula:

$$RAC = \frac{\text{Volume de Negócios}}{\text{Total do Ativo}}$$

Como se pode facilmente depreender, convem que o rácio tenha um valor o mais alto possível, um valor baixo pode ter várias razões subjacentes. Por exemplo, se a empresa investir em demasia no ativo para a produção que se realiza, isto é, se houver um excesso de capacidade a empresa deve considerar vender algum do seu ativo e investir o montante realizado para aumentar o retorno ou pensar em expandir para uma área mais rentável (Shim and Siegel 1998).

No entanto, o valor do ativo pode somente variar tendo em conta não o aumento do valor investido neste, mas de uma mera reavaliação, pelo que neste caso não existirá uma deterioração na eficiência dos ativos na geração de vendas (Farinha 1995), por essa

razão alguns autores sugerem a utilização do valor médio dos ativo total e não o valor na sua totalidade, tal como Shim and Siegel (1998) e Brealey, Myers et al. (2010).

Outro rácio utilizado para medir a atividade das empresas é o de rotação das existências. Este tem por base a comparação entre o volume de negócios da empresa e o custo médios das existências. O rácio evidencia os efeitos da gestão ao nível dos armazéns. Um valor elevado é encarado como indicador de eficiência. Mas, atenção, também pode considerar ruturas frequentes de stocks (Neves 2004). Obtém-se utilizando a seguinte fórmula:

$$\text{Rotação das existências} = \frac{\text{Volume de Negócios}}{\text{Existências Médias}}$$

Existe, ainda, uma fórmula para calcular este rácio para empresas industriais, mas, como foge ao âmbito deste trabalho considero não ser necessário abordá-lo.

Em questão de rácios de atividade, existem, ainda, o prazo médio de pagamentos e o prazo médio de recebimentos que traduzem, respetivamente, o prazo médio em que os clientes da empresa demoram a regularizar as suas responsabilidades e o tempo que a empresa demora a regularizar as suas dívidas perante os seus fornecedores. São calculados utilizando as seguintes fórmulas:

$$\text{Prazo médio recebimento} = \frac{\text{Clientes}}{\text{Volume de Negócios}} * 365$$

Quanto maior for o valor deste rácio pior é para a empresa em termos financeiros, pois revela insuficiência na cobrança ou falta de poder negocial da empresa junto dos seus clientes. Este rácio deve ser sempre comparado com o valor médio da concorrência (Neves 2004).

$$\text{Prazo médio de pagamento} = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras} + \text{FSE}} * 365$$

Um valor baixo neste rácio significa um menor grau de financiamento por parte dos fornecedores para a exploração. Tal como o anterior, pode também revelar falta de poder negocial da empresa perante os seus fornecedores. Contudo, um valor muito alto também não é desejável, pois pode identificar dificuldades da empresa na satisfação das suas obrigações (Neves 2004).

11.4 Rácios de Endividamento

Os rácios de endividamento existem para aferir sobre a capacidade das empresas em cumprir, no longo prazo, as suas obrigações (Ross, Westerfield et al. 2008). Permitem, também, avaliar o grau de intensidade de recurso a capitais alheios no financiamento de uma empresa (Farinha 1995). São rácios utilizados para perceber a quantidade de risco financeiro que a empresa suporta (Fabozzi and Peterson 2003).

Este tipo de rácios tem três implicações importantes (Ehrhardt and Brigham 2006):

1. Ao angariar fundos através de dívida, os acionistas conseguem manter o controlo da empresa sem aumentar o seu investimento;
2. Se a empresa ganha mais com investimentos financiados com dívida do que paga em juros, então os retornos dos acionistas são ampliados, ou alavancados, mas a sua exposição ao risco também;
3. Os credores olham para o capital, ou os fundos suportados pelos donos da empresa, para criarem uma margem de segurança, portanto quanto maior a proporção de fundos suportados pelos acionistas menor o risco afeto ao credor.

O primeiro rácio a ser tratado é o de endividamento, este apura a extensão com que a empresa utiliza capital alheio no financiamento das suas atividades.

$$\text{Rácio de endividamento} = \frac{\text{Capitais Alheios}}{\text{Capitais Totais}}$$

O segundo, muito utilizado em Portugal, mas não em países anglo-saxónicos que preferem utilizar o *Debt-to-equity Ratio* (Farinha 1995) que abordaremos de seguida, é o denominado autonomia financeira, que se traduz na seguinte equação:

$$\text{Autonomia Financeira} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Ativo}}$$

Este permite apreciar em que percentagem o ativo da empresa se encontra a ser financiado por capitais próprios. A situação líquida mostra em que percentagem o património da empresa excede os seus passivos, quanto maior esse montante maior a probabilidade de que os ativos da sociedade, em caso de falência, consigam cobrir a totalidade das obrigações da empresa (Farinha 1995; Neves 2004). É muito utilizado pelos analistas, pois um maior peso de fundos próprios numa empresa transmite a um

financiador alguma segurança, pois em princípio, maior será a responsabilização por parte do proprietário e, portanto, menos risco este irá assumir nos investimentos em contraponto a uma situação em que a maior parte dos fundos investidos tem origem em capitais alheios.

Por outro lado, alguns autores, principalmente estrangeiros, preferem utilizar o rácio *debt-to-equity*, que é uma medida significativa da solvabilidade da empresa, visto que uma grande quantidade de dívida na estrutura de capital pode tornar difícil para a empresa cumprir com os juros e reembolsos na maturidade (Shim and Siegel 1998). Este rácio diz como a empresa financia as suas operações com dívida em relação ao valor do capital investido pelos acionistas (Fabozzi and Peterson 2003). É de esperar que as empresas tentem manter este rácio em valores baixo, já que acumular dívida em demasia faz aumentar o risco de ficar sem dinheiro sobre condições de adversidade. Uma quantidade de dívida excessiva resultará numa menor flexibilidade financeira visto que a empresa terá maiores dificuldades em obter fundos, principalmente quando a economia está em decrescimento (Shim and Siegel 1998). O rácio *debt-to-equity*, em português rácio de endividamento e estrutura financeira, é calculado da seguinte forma:

$$\text{Rácio de endividamento e estrutura financeira} = \frac{\text{Total Passivo}}{\text{Capital Próprio}}$$

Existe ainda uma outra variação deste rácio, o rácio de endividamento global que tem em conta todas as dívidas de todas as maturidades de todos os credores (Ross, Westerfield et al. 2006). É calculado usando a seguinte fórmula:

$$\text{Rácio de endividamento Global} = \frac{\text{Total do Passivo}}{\text{Total do Ativo}}$$

O rácio mostra a percentagem de fundos obtidos através de credores. Os credores preferem que este rácio seja o mais baixo possível, de forma a terem maior margem de segurança em caso da empresa abrir falência (Shim and Siegel 1998).

Por fim, o rácio *Times-Interest-Earned* ou rácio de cobertura de encargos financeiros mede o grau de cobertura dos juros de financiamaneto suportado pelos ganhos antes de juros e taxas mais amortizações (EBIT) (Brealey, Myers et al. 2010), vulgo Resultado Operacional. É um indicador de margem de segurança, na medida em que mostra o declínio nos ganhos que a empresa consegue suportar (Shim and Siegel 1998). Calcula-se da seguinte maneira:

$$\text{Rácio de cobertura de encargos financeiros} = \frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Juros suportados}}$$

No caso de a empresa falhar esta obrigação, pode incorrer em processo penal por parte dos credores, enfrentando possível processo de falência (Ehrhardt and Brigham 2006). Repare-se que é utilizado o EBIT e não o Resultado Líquido no numerador, isto acontece porque os juros são pagos antes do cálculo do IRC, pelo que a capacidade da empresa pagar juros não é afetada por esta taxa.

11.5 Rácios de Valor de Mercado

Por fim temos o último tipo de rácios encontrados na literatura, como já foi abordado anteriormente este tipo de rácios não é muito utilizado para pequenas e médias empresas, já que utiliza as cotações das ações em bolsa das empresas, onde raramente este tipo de empresas está presente. Assim, estes rácios são mais indicados para medir a performance de grandes empresas ou grupos empresariais. Este tipo de rácios combina valores contabilísticos e dados da bolsa de valores (Brealey, Myers et al. 2010).

Este rácio dá uma indicação aos gestores das empresas, o que os investidores pensam da performance passada da empresa e das perspetivas futuras. Se os rácios de liquidez, atividade, endividamento e rentabilidade estiverem nos conformes, então os rácios de valor de mercado serão altos e o preço das ações da empresa será alto (Ehrhardt and Brigham 2006).

O *Price-Earnings Ratio (P/E ratio)* mede o preço que os investidores estão dispostos a pagar por cada euro ganho pela empresa. A fórmula de cálculo é a seguinte:

$$P/E \text{ ratio} = \frac{\text{Preço da ação}}{\text{Ganhos por ação}}$$

Um *P/E ratio* elevado pode indicar que os investidores pensam que a empresa tem boas oportunidades de crescimento ou que os seus ganhos são relativamente seguros e, portanto, mais valiosa (Brealey, Myers et al. 2010).

Em algumas indústrias, o preço das ações está mais relacionado com o *cash flow* do que com o resultado líquido, pelo que os investidores normalmente olha para o *price/cash flow ratio* (Ehrhardt and Brigham 2006).

$$Price/Cash Flow ratio = \frac{Preço por ação}{Cash Flow por ação}$$

Para finalizar, o Market-to-Book Ratio que relaciona o preço da ação com o “book value” por ação (Brealey, Myers et al. 2010). Empresas com taxas altas de *return-on-equity* normalmente vendem a maiores múltiplos de “book value” do que aquelas com baixo retorno (Ehrhardt and Brigham 2006). O rácio é calculado usando a seguinte fórmula:

$$Book\ value\ por\ ação = \frac{Common\ Equity}{Shares\ outstanding}$$

Depois divide-se o preço de mercado pelo “book value” para obtermos o *market/book (M/B)ratio*.

$$M/B = \frac{Market\ price\ per\ share}{Book\ value\ per\ share}$$

O “*book value*” é um registo do passado, mostrando o valor acumulado investido pelos acionistas, quer através da compra direta de emissão de novas ações, quer indiretamente através da retenção de ganhos. Em contraste, o preço de mercado olha para o futuro, incorporando as expetativas dos investidores relativamente a *cash flows* futuros (Ehrhardt and Brigham 2006).

12. Valor Acrescentado Bruto

Recentemente tem-se vindo a discutir o desejo de representar os resultados simplesmente em termos de lucro. Uma forma de o fazer é através da capacidade da empresa acrescentar valor a si mesma a partir da transformação dos recursos adquiridos em produto final.

O valor acrescentado pode ser utilizado para representar em termos monetários o resultado de uma empresa, pois representa a diferença entre o valor total das saídas (outputs) e entradas (inputs) de matérias e serviços obtidos de outras empresas. É um reflexo da contribuição conjunta do capital, colaboradores e direção no acrescentar de valor à empresa.

O conceito de valor acrescentado foi pela primeira vez utilizado em 1790, no primeiro censo norte-americano de produção (Gillchrist 1970). De acordo com Van Staden (2001), Trenche Cox, um oficial de tesouro, cujas técnicas foram adoptadas por grande parte dos países industrializados para o cálculo do produto interno bruto (PIB), é

visto como o responsável por ter percebido que o valor acrescentado evitaria dupla contagem. A definição de valor acrescentado também aparece muitas vezes na teoria económica, como em Ruggles and Ruggles (1956) e Sharp and Britain (1999). O valor acrescentado bruto tem, como se pode ver, uma origem macroeconómica, contudo, a definição de maior interesse para este trabalho será de uma perspetiva microeconómica, ou seja, perceber a capacidade que cada uma das empresas em análise tem em criar valor para si própria.

O valor acrescentado mede a riqueza criada por uma empresa ou um mercado (Mandal and Goswami 2008), é esta a definição que interessa para este estudo, com um cariz mais virado para as empresas e para situações individuais.

Existem dois tipos de valor acrescentado, de acordo com o mesmo autor:

O Valor Acrescentado Bruto (VAB) que se refere às vendas mais rendimentos provenientes de serviços prestados menos o valor das compras de materiais e serviços comprados a entidades terceiras;

O Valor Acrescentado Líquido (VAL) que é simplesmente o diferencial entre o valor do VAB e as amortizações. Ou seja, o VAL é a soma do valor acrescentado aos colaboradores, aos fornecedores de capital, ao governo e aos proprietários.

Na análise a efetuar, ter-se-á em consideração o VAB como um dos indicadores mais importantes, pois é este que permite medir a riqueza criada pela empresa, no período de análise, dando indicações preciosas sobre se o investimento realizado aumentou a capacidade de gerar riqueza da empresa, ou, se por outro lado, essa capacidade diminuiu.

Segundo o relatório de benchmarking e boas práticas, elaborado pelo IAPMEI (2013) que define como devem ser calculados estes indicadores, a fórmula de cálculo do VAB é a seguinte:

$$\text{VAB} = \text{Vendas e Prestação de Serviços} - \text{Custos de produção variáveis}$$

13. Excedente Bruto de Exploração

O excedente bruto de exploração (EBE) é um indicador de performance que mede os resultados da atividade normal da empresa, para um dado período, em termos de rentabilidade e capacidade de geração de resultados. Corresponde à diferença entre os proveitos de exploração (vendas e serviços prestados) e os custos diretamente ligados à

exploração, sem considerar amortizações e provisões (ou seja, inclui o custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas, fornecimentos e serviços externos, custos financeiros de funcionamento, entre outros).

Se ao valor do EBE forem subtraídos os valores de amortizações e provisões, é calculado o excedente líquido de exploração (ELE), outro indicador de rentabilidade das empresas.

Tal como o VAB, o EBE também tem origem na sua aplicação ao nível da contabilidade nacional, onde é utilizado para representar a diferença entre o valor acrescentado de um setor (mais subsídios à exploração) e a soma das remunerações com os impostos ligados à produção, útil para cálculo dos valores do PIB de um país.

O EBE é a principal medida de performance de uma empresa em termos de resultados operacionais (François, Blades et al. 2006).

A União Europeia, no relatório de regulação de estatísticas de negócio (UE 1998) define o EBE como o excedente gerado pelas atividades operacionais após o fator trabalho ser recompensado. Pode ser calculado através do valor acrescentado a preço dos fatores menos os custos do pessoal. É o balanço disponível para a empresa que permite recompensar os fornecedores de fundos e capital, pagar impostos e eventualmente financiar todo ou parte do investimento. Todos os proveitos e gastos classificados como financeiros ou extraordinários nos relatórios de contas das empresas são excluídos do excedente bruto de exploração.

Numa perspetiva comparativa, o EBE não é mais que o VAB subtraído dos custos com pessoal.

O referencial de análise do mérito do projeto, referente ao aviso de abertura nº 12/SI/2012, que poderá ser consultado no anexo deste documento, define a fórmula de cálculo direta do EBE da seguinte forma:

$$\begin{aligned} \text{EBE} = & \text{Resultado Operacional} + \text{Gastos/Reversões de Depreciação e de Amortização} \\ & + \text{Imparidade de Investimentos Depreciáveis/Amortizáveis (perdas} \\ & \text{/reversões)} + \text{Imparidade de Inventários (perdas/reversões)} \\ & + \text{Imparidade de Dívidas a Receber (perdas/reversões)} \\ & + \text{Provisões (aumentos/reduções)} \\ & + \text{Imparidade de Investimentos não Depreciáveis} \\ & \text{/Amortizáveis (perdas/reversões)} + \text{Aumentos/Reduções Justo Valor} \end{aligned}$$

A fórmula está de acordo com o encontrado na literatura, pelo que será a considerada nos cálculos a efetuar na parte prática deste trabalho.

Contudo, o EBE, de acordo com Stumpp, Marshella et al. (2000), também tem algumas falhas, sendo inadequado em certas situações:

1. Ignora mudanças no capital do trabalho e sobreavalia *cash flows* em períodos de crescimento de capital do trabalho;
2. Pode ser uma medida enganadora de liquidez;
3. Não considera os montantes necessários para reinvestimento, principalmente para empresas com ativos de curta duração;
4. Não se afere nada sobre a qualidade dos rendimentos;
5. É uma medida autónoma desadequada para comparar múltiplos de aquisição;
6. Ignora distinções de qualidade dos *cash-flows* resultantes de diferentes políticas contabilísticas, nem todas as receitas são dinheiro;
7. Não é um denominador comum para convenções contabilísticas internacionais;
8. Oferece proteção limitada em contratos obrigacionistas;
9. Pode fugir da realidade;
10. Não é adequado para a análise de muitas indústrias pois ignora as suas características únicas.

A seguinte tabela ajuda a explicar melhor a relação entre as variáveis.

Produção
- Custos Variáveis (CMVMC+Subcontratos)
= Margem Bruta
+ Proveitos suplementares
+ Outros proveitos operacionais
- FSE (excepto subcontratos)
- Impostos diretos
- Outros custos operacionais
= VAB
- Custos com pessoal
= EBE
- Amortizações
- Provisões
= Resultado Operacional
+ Amortizações
+ Provisões
=EBITDA

Tabela 4 - Fórmula de cálculo do EBE

14.Resultados

Foi um desafio recolher todos os dados pertinentes para o estudo das empresas presentes na amostra. Embora o acesso aos dados históricos e previsionais tenha sido acessível, pois os primeiros são facultados pelas empresas quando da elaboração da candidatura e os segundos são os constantes no formulário de candidatura e elaborados em conjunto com os clientes, os dados reais do ano de 2012, 2013 e 2014, os três anos considerados para análise da situação pós-projeto, não foram fáceis de obter.

As empresas não costumam facilitar o acesso às suas contas, razão que dificulta, como foi demonstrado anteriormente, a realização deste tipo de estudos. Contudo, foi possível obter todos os valores de 2012 e 2013 para a amostra final de empresas, convém relembrar que no total são treze observações, quer por terem sido facultados pelos responsáveis das empresas quer através do serviço de consulta da informação empresarial simplificada (IES) existente no portal das finanças. Para o ano de 2014, como já foi mencionado, os valores consistem numa previsão efetuada pelo responsável da empresa, todos contactados via telefónica.

Uma dificuldade encontrada foi a não uniformidade de apresentação dos valores das contas das empresas, visto os projetos mais perto do início do quadro comunitário ainda reportarem ao plano oficial de contas (POC) e as mais recentes ao sistema de normalização contabilística (SNC). Considerando, ainda, que os dados reais dos anos de

2012, 2013 e 2014 se apresentarem todos em SNC, visto nessa data a transição já ter sido concluída, e as fórmulas dos rácios descritas na revisão bibliográfica se referirem também às contas do SNC. Foi assim necessário fazer a transição das contas do POC para SNC por questões de homogeneização, tornando o cálculo dos rácios mais correto e simplificando o procedimento.

Os valores constantes na demonstração de resultados e balanço das empresas encontram-se nos anexos deste documento e foi utilizando os dados constantes nestas demonstrações financeiras que foram elaborados todos e quaisquer rácios financeiros presentes de agora em diante.

14.1 Situação pré-projeto

Os valores históricos dizem respeito aos valores presentes na demonstração de resultados e balanço das empresas constantes na amostra nos três anos exatamente anteriores ao da candidatura ao sistema de incentivo, designados por anos pré-projeto. Como já foi mencionado anteriormente, qualquer projeto que tenha sido efetuado no período entre 2007 e 2011 será válido para análise.

O quadro de pessoal ao serviço nas empresas no ano histórico considerado, nos três anos anteriores ao investimento, é o seguinte:

Nº Amostra	Pessoal ao Serviço		
	n-2	n-1	n
1	140	145	151
2	232	237	244
3	31	37	40
4	57	61	58
5	135	141	135
6	28	29	30
7	29	36	34
8	22	36	54
9	29	25	28
10	16	16	16
11	74	81	80
12	245	235	236
13	44	46	44

Tabela 5 - Pessoal ao Serviço pré-projeto

Nenhuma empresa passa o limite de 250 trabalhadores pelo que, neste campo, não se está perante grandes empresas, como referido no quadro presente na secção

onde foi definido o universo da pesquisa e amostra. Embora existam duas empresas que estejam perto desse valor.

No que diz respeito ao valor das vendas e serviços prestados totais, assim como, à distribuição das vendas por mercado, os valores históricos são os seguintes:

Nº Amostra	Vendas e Serviços Prestados Totais (€)		
	n-2	n-1	n
1	8.571.647,00	11.653.798,00	14.816.622,30
2	10.748.562,42	12.616.832,00	14.212.201,38
3	1.386.498,45	1.703.569,12	2.187.304,61
4	8.432.375,35	8.601.742,81	5.657.403,83
5	9.965.277,82	8.911.173,81	8.675.643,81
6	5.666.279,50	6.160.945,79	5.943.630,75
7	3.378.604,78	3.851.390,02	3.788.562,72
8	855.232,39	689.705,90	1.896.151,88
9	6.883.233,16	10.705.900,12	10.293.340,00
10	961.392,78	940.635,48	1.125.023,42
11	7.544.298,83	7.692.417,23	8.398.700,11
12	28.783.136,00	23.115.668,00	29.769.363,00
13	7.029.825,60	7.293.464,74	7.479.535,33

Tabela 6 - Volume de Negócios Total pré-projeto

Nº Amostra	Vendas e Serviços Prestados Mercado Interno (€)		
	n-2	n-1	n
1	6.937.092,00	6.516.698,38	8.506.956,18
2	6.844.953,42	7.681.625,41	8.350.738,68
3	1.347.676,51	1.655.833,59	1.753.362,67
4	4.237.733,30	4.844.388,82	4.129.863,83
5	8.331.505,06	8.170.758,89	7.935.228,89
6	5.644.895,65	6.139.209,94	5.918.493,01
7	2.269.146,21	2.897.925,33	2.635.743,53
8	795.887,15	614.461,31	1.481.410,64
9	3.927.536,28	5.817.253,83	5.006.800,00
10	908.516,18	826.305,07	977.576,05
11	7.393.207,51	7.106.764,83	7.471.316,16
12	4.290.369,00	3.825.551,00	3.872.244,00
13	7.029.825,60	7.251.126,21	7.477.825,82

Tabela 7 - Vendas e Serviços Prestados ao Mercado Interno pré-projeto

Vendas e Serviços Prestados Mercado Comunitário (€)			
Nº	n-2	n-1	n
Amostra			
1	1.531.560,00	5.030.258,48	6.155.469,55
2	2.840.133,00	3.846.631,70	4.883.103,44
3	0,00	0,00	0,00
4	4.194.642,05	3.757.353,99	1.527.540,00
5	1.472.004,47	526.021,02	526.021,02
6	20.679,58	21.031,58	20.381,54
7	1.095.484,42	893.163,90	1.045.251,22
8	59.345,24	75.244,59	389.854,99
9	2.955.687,88	4.888.581,89	5.286.540,00
10	52.876,60	114.330,41	122.945,82
11	132.041,56	584.410,76	927.383,95
12	11.837.466,00	7.434.813,00	10.351.113,00
13	0,00	42.338,53	1.433,50

Tabela 8 - Vendas e Serviços Prestados ao Mercado Comunitário pré-projeto

Vendas e Serviços Prestados Mercado Extra-comunitário (€)			
Nº	n-2	n-1	n
Amostra			
1	102.995,00	106.841,14	154.196,57
2	1.063.476,00	1.088.574,90	978.359,26
3	38.821,94	47.735,53	433.941,94
4	0,00	0,00	0,00
5	161.768,29	214.393,90	214.393,90
6	704,27	704,27	4.756,20
7	13.974,15	60.300,79	107.567,97
8	0,00	0,00	24.886,25
9	9,00	64,40	0,00
10	0,00	0,00	24.501,55
11	19.049,76	1.241,64	0,00
12	12.655.301,00	11.855.304,00	15.546.006,00
13	0,00	0,00	276,01

Tabela 9 - Vendas e Serviços Prestados ao Mercado Extra-comunitário pré-projeto

Considera-se como mercado interno as vendas para Portugal, como mercado comunitário as vendas para todos os países membros da União Europeia e o mercado extracomunitário todas as vendas realizadas para país que não pertencem a nenhuma destas duas categorias.

O gráfico seguinte ajuda a melhor compreender as tabelas representadas:

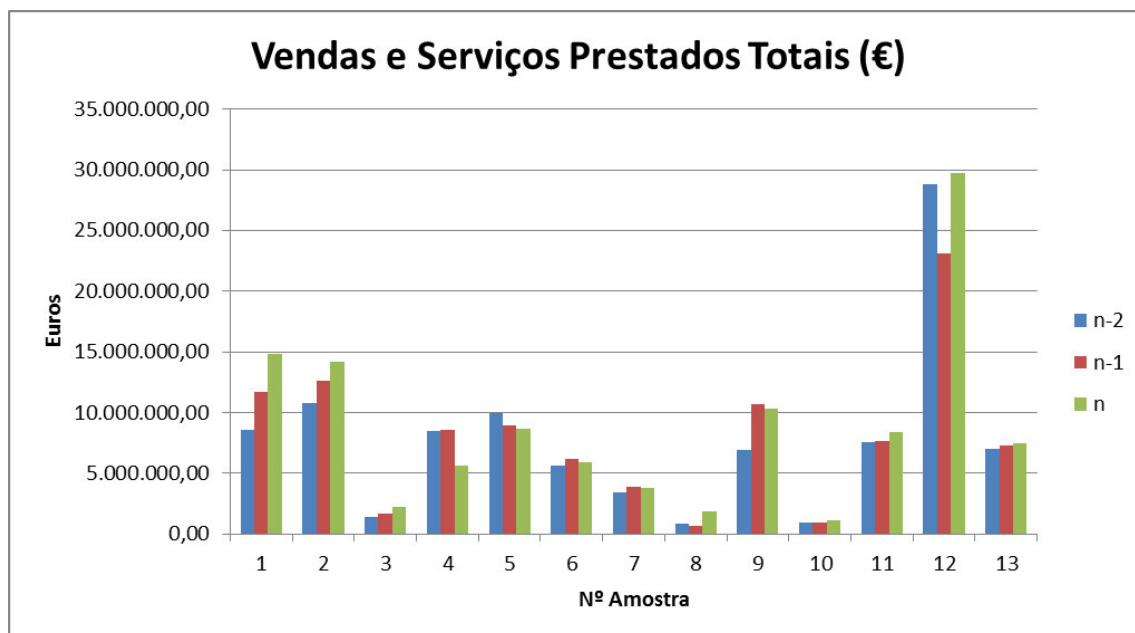


Gráfico 3 - Vendas e Serviços Prestados Totais pré-projeto

Salvo a empresa correspondente ao número doze que realiza grande parte das suas vendas para o exterior, todas as outras efetuam a maioria das suas vendas no mercado interno. A percentagem de vendas para o exterior de cada empresa presente na amostra, calculada dividindo a soma do total de vendas e serviços prestados no mercado comunitário e no mercado extracomunitário com o total de vendas e serviços prestados, para os três anos, é a seguinte:

Nº Amostra	Vendas para o exterior		
	n-2	n-1	n
1	19,07%	44,08%	42,59%
2	36,32%	39,12%	41,24%
3	2,80%	2,80%	19,84%
4	49,74%	43,68%	27,00%
5	16,39%	8,31%	8,53%
6	0,38%	0,35%	0,42%
7	32,84%	24,76%	30,43%
8	6,94%	10,91%	21,87%
9	42,94%	45,66%	51,36%
10	5,50%	12,15%	13,11%
11	2,00%	7,61%	11,04%
12	85,09%	83,45%	86,99%
13	0,0%	0,58%	0,02%

Tabela 10 - Percentagem de vendas para o exterior pré-projeto

Existem casos em que a percentagem das vendas para o exterior das empresas é quase inexistente como se pode verificar pela leitura da tabela 10.

Quanto aos rácios, começando pelos de liquidez, os cálculos efetuados, recorrendo às formulas apresentadas na revisão bibliográfica, permitiram chegar aos valores constante nas seguintes tabelas:

Rácios de Liquidez (n-2)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rácio Corrente	1,28	1,63	0,63	0,63	1,21	1,41	1,24	0,72	1,15	2,25	6,09	2,92	1,60
Rácio de Liquidez Reduzida	0,75	0,69	0,20	0,33	0,76	1,17	1,00	0,51	0,45	1,43	5,39	1,74	1,11
Rácio de Liquidez Imediata	0,05	0,01	0,03	0,02	0,03	0,17	0,06	0,10	0,10	0,05	3,07	1,04	0,08
Net working capital to sales	0,11	0,48	-0,56	-0,14	0,09	0,12	0,18	-0,13	0,09	0,23	1,08	0,34	0,14

Tabela 11 - Rácios de Liquidez em n-2

Rácios de Liquidez (n-1)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rácio Corrente	1,46	1,81	0,78	1,13	1,27	1,57	1,32	0,60	1,14	2,03	5,49	4,98	2,69
Rácio de Liquidez Reduzida	1,00	0,77	0,30	1,15	0,72	1,25	1,08	0,38	0,47	1,22	4,86	3,48	1,76
Rácio de Liquidez Imediata	0,11	0,00	0,02	0,13	0,00	0,36	0,04	0,03	0,04	0,09	0,59	2,45	0,51
Net working capital to sales	0,14	0,53	-0,24	0,05	0,11	0,14	0,22	-0,26	0,06	0,20	1,25	0,60	0,27

Tabela 12 - Rácios de Liquidez em n-1

Rádios de Liquidez (n)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rácio Corrente	1,64	1,65	0,95	0,76	1,73	1,68	1,39	1,04	0,85	1,93	4,29	1,50	2,03
Rácio de Liquidez Reduzida	1,26	0,78	0,48	0,58	1,15	1,37	1,07	0,84	0,51	1,40	3,86	1,17	1,28
Rácio de Liquidez Imediata	0,09	0,02	0,0	0,03	0,03	0,39	0,03	0,19	0,28	0,29	0,10	0,86	0,35
Net working capital to sales	0,12	0,49	-0,04	-0,13	0,26	0,20	0,32	0,01	-0,14	0,19	1,13	0,26	0,25

Tabela 13 - Rádios de Liquidez em n

Os valores do rácio Corrente estão geralmente dentro da normalidade, como seria de esperar caso contrário a empresa não teria o projeto aprovado, pois implica que não existam empresas perto da insolvência. O valor elevado presente na empresa correspondente ao número onze deve-se a esta ter uma quantidade avultada de dinheiro aplicada em ativos financeiros.

O rácio de Liquidez Reduzida é semelhante ao anterior, mas sem considerar os valores de inventário, dando uma visão mais conservadora da liquidez, nas empresas em que se verifica uma maior variação entre os valores deste rácio e o calculado anteriormente apresentam valores altos de inventários.

Já o rácio de Liquidez Imediata, aqui calculado como a divisão do dinheiro em caixa pelo total do passivo corrente, mostra valores muito baixos na sua generalidade, mostrando que as empresas têm dificuldade em gerar ou reter dinheiro. O valor de zero, na empresa número três no ano imediatamente anterior ao investimento (n) é devido a esta apenas apresentar um total de 18,64€ na conta de caixa e depósitos bancários. Nos três anos considerados, as empresas onze e doze são aquelas que maior facilidade apresentam em gerar dinheiro.

Por fim, no *net working capital-to-sales*, os valores negativos podem ocorrer por duas razões, ou as empresas geram dinheiro tão rápido que os produtos são vendidos antes sequer de a empresa pagar por eles, ou são um sinal de problemas financeiros sérios, neste caso os valores são preocupantes, pois indicam que o passivo corrente da empresa é maior que o ativo corrente, deixando-as exposta a quebras de ciclo e tornando mais difícil o cumprimento das obrigações de curto prazo. A aplicação financeira da empresa correspondente ao número onze explica o porquê de um valor tão alto deste rácio nos três anos, comparativamente aos restantes.

De seguida irão ser abordados os rácios de rentabilidade, cujo valor calculado é o constante nas tabelas seguintes.

Rádios de Rentabilidade (n-2)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rentabilidade das vendas	0,002	0,003	0,009	0,027	0,015	0,063	0,081	0,002	0,004	0,007	0,115	0,202	0,064
Rentabilidade das vendas (2)	0,06	0,13	0,06	0,10	0,08	0,09	0,15	0,03	0,04	0,14	0,12	0,34	0,15
ROE	0,48%	0,34%	4,90%	8,42%	6,91%	24,36%	29,72%	13,30%	3,46%	1,19%	10,58%	21,12%	21,32%
ROA	0,18%	0,14%	0,54%	2,66%	1,76%	9,57%	7,79%	0,42%	0,53%	0,70%	8,02%	9,27%	10,18%

Tabela 14 – Rádios de Rentabilidade em n-2

Rádios de Rentabilidade (n-1)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rentabilidade das vendas	0,003	0,012	0,002	0,047	0,015	0,106	0,051	-0,117	0,020	0,020	0,038	0,186	0,069
Rentabilidade das vendas (2)	0,05	0,17	0,03	0,12	0,10	0,13	0,10	-0,07	0,06	0,22	0,06	0,29	0,17
ROE	1,00%	1,67%	1,21%	7,68%	6,06%	31,89%	17,78%	119,28%	20,23%	3,32%	3,49%	13,55%	19,94%
ROA	0,34%	0,66%	0,13%	4,01%	1,77%	15,47%	5,32%	-21,86%	3,06%	2,16%	2,29%	6,71%	10,34%

Tabela 16 – Rádios de Rentabilidade em n-1

Rádios de Rentabilidade (n)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rentabilidade das vendas	0,003	0,01	0,01	-0,07	0,02	0,05	0,01	0,06	0,025	0,11	0,07	0,18	0,05
Rentabilidade das vendas (2)	0,04	0,17	0,04	0,04	0,09	0,08	0,05	0,08	0,09	0,20	0,11	0,29	0,14
ROE	1,64%	1,76%	7,84%	-8,51%	7,70%	11,62%	3,12%	116,42%	5,96%	17,84%	6,87%	9,81%	13,17%
ROA	0,60%	0,62%	1,16%	-4,46%	2,37%	6,03%	0,77%	17,85%	1,74%	12,92%	4,59%	5,99%	7,65%

Tabela 15 - Rádios de Rentabilidade em n

Nesta secção não foi incluída a ROI, porque o investimento ainda não foi realizado nestes anos, considera-se que não faz sentido estar a calcular uma taxa que dá o retorno deste sem existir sequer investimento. Contudo, esta estará presente nos quadros referentes à situação das empresas após o investimento.

A rentabilidade das vendas negativa da empresa número quatro, no ano n, e da empresa oito, no ano n-1, acontece porque apresentaram resultado líquido negativo no

ano considerado, ou seja, as vendas não cobriram os custos operacionais da empresa. As empresas número dez e doze apresentam a situação mais favorável, sendo aquelas que conseguem melhor traduzir as suas vendas em resultados no conjunto dos três anos considerados. Os valores do resultado líquido são muito influenciados pelas depreciações e amortizações, pelo que a análise pelo rácio de vendas (2), utilizando o cash-flow gerado pela empresa, é mais aconselhada e dando valores mais fiáveis.

Quanto à ROE, que mostra o retorno do capital investido pelos acionistas, salienta-se que a empresa representada com o número oito, que apresenta valores superiores a 100% nos dois últimos anos, isto acontece devido ao baixo valor de capital realizado da empresa. Mais uma vez, o resultado líquido negativo da empresa número quatro faz com que este rácio seja negativo em n, embora em n-1 a empresa número 8 também apresente resultado líquido negativo, o rácio é positivo pois o total do capital próprio é também negativo.

Por fim o ROA, isto é, em que medida o resultado líquido cobre o ativo, nesta área verifica-se que a situação no número quatro continua preocupante, assim como, a da empresa oito em n-1, ambas apresentando valores negativos. Os restantes valores, referentes às outras observações, embora não sejam negativos são valores baixos, o que significa que as empresas extraem pouca rentabilidade dos seus ativos.

De seguida passa-se à apresentação dos rácios de atividade para posterior análise.

Rácio de Atividade (n-2)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
RAC	1,12	0,51	0,59	1,00	1,21	1,51	0,97	2,07	1,26	1,01	0,70	0,46	1,60
Prazo médio de recebimento	93	144	92	39	107	96	254	65	73	89	166	41	86
Prazo médio de pagamento	124	102	183	120	126	80	328	129	158	79	63	69	68

Tabela 17 - Rácios de Atividade em n-2

Rácio de Atividade (n-1)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
RAC	1,35	0,56	0,70	0,85	1,15	1,46	1,03	1,86	1,57	1,06	0,60	0,36	1,49
Prazo médio de recebimento	80	119	100	104	98	79	252	83	69	80	188	45	73
Prazo médio de pagamento	81	106	169	79	123	60	275	138	79	72	85	55	55

Tabela 18 – Rácios de Atividade em n-1

Rácio de Atividade (n)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
RAC	1,81	0,56	0,92	0,62	1,09	1,16	0,82	2,53	0,69	1,20	0,62	0,33	1,46
Prazo médio de recebimento	78	128	114	99	138	88	301	80	69	83	253	49	80
Prazo médio de pagamento	58	131	155	118	118	74	342	129	87	46	60	62	76

Tabela 19 – Rácios de Atividade em n

O rácio de atividade mede a eficiência dos ativos da empresa, convém que este valor seja o mais alto possível, pode-se verificar que todas as empresas se encontram bem dimensionadas, não havendo problemas de maior. Por coincidência o valor do RAC mais baixo coincide com a empresa que apresenta maior volume de negócios, a número doze, mas neste caso o ativo total é empolado pela conta de goodwill, cerca de 35.000.000€ nos três anos.

Os prazos médios de recebimento e pagamento históricos das empresas eram os constantes no quadro.

Por fim os rácios de endividamento dos anos históricos considerados.

Rácios de Endividamento (n-2)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rácio de endividamento	0,81	0,77	0,89	0,99	0,96	0,78	0,74	0,97	0,95	0,64	0,33	1,04	0,67
Autonomia Financeira	0,38	0,42	0,11	0,32	0,26	0,39	0,26	0,03	0,15	0,59	0,76	0,44	0,48
Rácio de estrutura financeira	1,62	1,38	8,00	2,17	2,92	1,55	2,82	30,54	5,54	0,71	0,32	1,28	1,09
Rácio de endividamento global	0,62	0,58	0,89	0,68	0,74	0,61	0,74	0,97	0,85	0,41	0,24	0,56	0,52
Rácio de cobertura de encargos financeiros	1,11	0,00	1,33	3,21	2,12	5,88	21,94	1,59	1,54	1,87	19,28	4,25	9,22

Tabela 20 - Rácios de Endividamento em n-2

Rátios de Endividamento (n-1)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rácio de endividamento	0,92	0,84	1,03	0,66	0,92	0,66	0,70	1,18	0,96	0,49	0,52	0,96	0,72
Autonomia Financeira	0,34	0,40	0,11	0,52	0,29	0,49	0,30	-0,18	0,15	0,65	0,66	0,49	0,52
Rácio de estrutura financeira	1,90	1,51	8,23	0,92	2,42	1,06	2,34	-6,46	5,61	0,54	0,53	1,02	0,93
Rácio de endividamento global	0,66	0,60	0,89	0,48	0,71	0,51	0,70	1,18	0,85	0,35	0,34	0,51	0,48
Rácio de cobertura de encargos financeiros	1,05	1,41	2,50	4,62	1,36	7,66	30,55	-10,10	3,02	2,41	4,98	5,49	26,42

Tabela 21 - Rátios de Endividamento em n-1

Rátios de Endividamento (n)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rácio de endividamento	0,92	0,87	1,09	0,61	1,00	0,63	0,83	0,85	0,77	0,31	0,45	0,61	0,49
Autonomia Financeira	0,37	0,36	0,15	0,52	0,31	0,52	0,25	0,15	0,29	0,72	0,67	0,61	0,58
Rácio de estrutura financeira	1,72	1,82	5,77	0,91	2,25	0,93	3,04	5,52	2,42	0,38	0,50	0,64	0,72
Rácio de endividamento global	0,63	0,64	0,85	0,48	0,69	0,48	0,75	0,85	0,71	0,28	0,33	0,39	0,42
Rácio de cobertura de encargos financeiros	1,13	1,32	2,74	-3,61	2,57	15,87	6,74	22,50	2,70	50,21	18,18	19,91	12,20

Tabela 22 - Rátios de Endividamento em n

O primeiro rácio de endividamento mostra de que forma as operações da empresa são financiadas, isto é, o peso dos capitais alheios em relação ao total de capitais. Grande parte das empresas depende de capital de terceiros para o seu funcionamento, algo muito comum em Portugal visto ser uma economia baseada no financiamento bancário.

Todas as empresas apresentam a autonomia financeira mínima para concorrer ao sistema de incentivos, originalmente de 25%, e depois alterada, segundo o Decreto-Lei nº 65/2009, para 15%.

Sem surpresas, a maior parte das empresas têm um rácio de debt-to-equity elevado, isto é, o total do seu passivo é muito maior que o total do capital próprio. Tal

deve-se à necessidade das empresas portuguesas recorrerem à banca para garantir o seu financiamento e não ao mercado de capitais.

O segundo rácio de endividamento, diferente do primeiro, pois é calculado dividindo o total do passivo da empresa pelo total do ativo, mostra que embora algumas empresas apresentem rácios elevados, apenas a número oito em n-1 ultrapassa a unidade, pelo que o ativo da empresa é suficiente para cobrir o passivo em quase todas as observações.

Por fim, o último rácio mede se a empresa consegue suportar os juros de financiamento com a sua atividade, excluindo a empresa quatro em n e a oito em n-1, que apresentaram resultados negativos nesse anos, todas as outras o conseguem e têm a sua condição controlada. O valor zero deste rácio em n-2 referente à empresa número dois deve-se a esta não ter suportado gastos com juros nesse ano, pelo que não faz sentido ser calculado.

Os valores históricos do VAB e do EBE para os três anos anterior ao investimento constam nos seguintes quadros:

	1	2	3	4	5	6
VBP (n-2)	8.923.196,40 €	11.272.417,20 €	1.436.024,45 €	8.706.324,31 €	9.981.798,03 €	5.725.655,89 €
Consumos Intermédios (n-2)	6.757.074,66 €	6.517.702,69 €	1.108.590,40 €	6.772.623,46 €	6.900.181,04 €	4.362.341,82 €
VAB (n-2)	2.166.121,74 €	4.754.714,51 €	327.434,05 €	1.933.700,85 €	3.081.616,99 €	1.363.314,07 €
EBE (n-2)	512.987,05 €	914.704,36 €	86.745,17 €	731.211,66 €	770.655,84 €	483.380,37 €

Tabela 23 – VAB E EBE n-2 (1-6)

	7	8	9	10	11	12	13
VBP (n-2)	3.393.966,45 €	860.732,39 €	6.886.132,57 €	962.670,28 €	7.696.102,94 €	29.704.310,00 €	6.981.436,43 €
Consumos Intermédios (n-2)	2.606.716,52 €	640.452,08 €	6.095.524,88 €	413.627,78 €	5.355.629,06 €	16.051.953,00 €	5.023.571,44 €
VAB (n-2)	787.249,93 €	220.280,31 €	790.607,69 €	549.042,50 €	2.340.473,88 €	13.652.357,00 €	1.957.864,99 €
EBE (n-2)	501.608,94 €	26.689,21 €	259.630,72 €	129.878,51 €	891.616,74 €	9.511.425,00 €	1.073.974,64 €

Tabela 24 – VAB e EBE n-2 (7-13)

	1	2	3	4	5	6
VBP (n-1)	11.575.679,60 €	13.308.240,00 €	1.703.569,12 €	8.858.331,63 €	9.158.461,59 €	6.215.455,21 €
Consumos Intermediários (n-1)	9.448.542,12 €	8.399.229,39 €	1.253.197,43 €	6.567.795,19 €	5.890.455,72 €	4.442.624,88 €
VAB (n-1)	2.127.137,48 €	4.909.010,61 €	450.371,69 €	2.290.536,44 €	3.268.005,87 €	1.772.830,33 €
EBE (n-1)	541.374,79 €	2.153.511,19 €	42.618,55 €	1.047.870,26 €	843.694,15 €	775.020,86 €

Tabela 25 – VAB e EBE em n-1 (1-6)

	7	8	9	10	11	12	13
VBP (n-1)	3.799.284,75 €	699.235,90 €	10.708.799,53 €	942.826,48 €	7.689.858,10 €	22.614.695,00 €	7.304.013,78 €
Consumos Intermediários (n-1)	3.076.663,26 €	449.045,57 €	9.424.601,61 €	404.245,75 €	5.813.439,10 €	12.141.069,00 €	5.261.930,90 €
VAB (n-1)	722.621,49 €	250.190,33 €	1.284.197,92 €	538.580,73 €	1.876.419,00 €	10.473.626,00 €	2.042.082,88 €
EBE (n-1)	398.703,26 €	- 50.904,93 €	601.298,89 €	207.922,59 €	496.551,67 €	6.614.705,00 €	1.217.765,00 €

Tabela 26 – VAB e EBE em n-1 (7-13)

	1	2	3	4	5	6
VBP (n)	14.616.813,30 €	15.587.435,99 €	1.600.864,64 €	5.464.081,94 €	8.686.485,68 €	5.987.446,76 €
Consumos Intermediários (n)	12.159.153,89 €	10.002.512,77 €	1.237.079,63 €	4.050.032,38 €	5.587.954,04 €	4.383.111,10 €
VAB (n)	2.457.659,41 €	5.584.923,22 €	363.785,01 €	1.414.049,56 €	3.098.531,64 €	1.604.335,66 €
EBE (n)	646.098,81 €	2.335.016,27 €	84.109,59 €	201.468,03 €	770.076,66 €	531.147,05 €

Tabela 27 – VAB e EBE em n (1-6)

	7	8	9	10	11	12	13
VBP (n)	3.795.810,21 €	1.906.871,88 €	11.044.228,00 €	1.150.364,44 €	8.606.857,76 €	29.711.529,00 €	7.486.924,82 €
Consumos Intermediários (n)	3.191.389,15 €	1.271.152,96 €	9.443.412,00 €	483.779,67 €	6.198.154,34 €	15.006.106,00 €	5.410.271,27 €
VAB (n)	604.421,06 €	635.718,92 €	1.600.816,00 €	666.584,77 €	2.408.703,42 €	14.705.423,00 €	2.076.653,55 €
EBE (n)	196.365,29 €	153.225,06 €	850.682,00 €	170.473,86 €	910.727,64 €	8.448.925,00 €	1.055.425,05 €

Tabela 28 – VAB e EBE em n (7-13)

O valor do VAB é calculado subtraindo o VBP aos consumos intermediários. O EBE é calculado usando a fórmula mencionada na revisão bibliográfica.

Estes serão os valores base com que irão ser comparados os valores constantes nos quadros para os anos após o investimento (2012, 2013 e 2014) de forma a perceber a sua efetiva evolução.

14.2 Situação pós-projeto

Finalmente apresenta-se a análise dos valores reais de 2012, 2013 e a previsão dos responsáveis das empresas para 2014, ou seja, a situação que realmente se verificou nesses anos em relação ao estado das empresas presentes na amostra.

O quadro de pessoal ao serviço nas empresas efetivo nos três anos seguintes ao investimento é o seguinte:

Nº Amostra	Pessoal ao Serviço		
	2012	2013	2014
1	787	780	790
2	174	176	176
3	26	28	30
4	58	56	60
5	122	120	120
6	37	37	40
7	36	36	36
8	51	52	54
9	23	24	25
10	15	15	16
11	87	88	88
12	235	238	240
13	46	47	47

Tabela 29 – Pessoal ao Serviço pós-projeto

A empresa número um tem hoje, graças ao investimento realizado, um número de funcionários que ultrapassa o limite máximo de 250 para ser considerada PME. Contudo, no ano de 2013 grande parte das empresas ou mantêm os mesmos quadros do ano anterior ou diminuem o número de efetivos. Da conversa mantida com os responsáveis das empresas, referente às previsões para o ano de 2014, grande parte diz que pensa aumentar o número de pessoal ou manter o atual.

Em relação ao Volume de Negócios o que se verificou nos anos em análise foi o seguinte:

Nº Amostra	Vendas e Serviços Prestados Totais (€)		
	2012	2013	2014
1	42.089.444,28	43.006.362,84	44.963.152,35
2	11.114.573,74	11.428.008,60	11.773.134,46
3	2.006.261,31	3.723.022,23	3.797.482,68
4	10.989.842,86	8.148.758,93	8.930.579,45
5	7.372.287,17	11.402.434,21	12.036.409,55
6	6.781.387,16	7.150.000,00	7.750.000,00
7	3.276.062,25	4.328.331,62	4.547.453,40
8	2.491.953,60	3.120.696,96	3.678.521,54
9	8.849.496,10	13.433.214,37	19.083.518,39
10	1.136.885,69	1.312.969,79	1.439.326,72
11	8.644.091,85	9.463.674,79	9.818.617,37
12	32.365.815,00	35.688.302,07	38.222.171,52
13	8.128.776,76	7.981.112,89	9.389.604,92

Tabela 30 - Volume de Negócios Total pós-projeto

Na tabela 30 verifica-se uma tendência crescente de 2012 e 2013 dos dados reais apresentados, para todas as empresas constantes na amostra. Quanto à previsão do ano de 2014, todas as empresas reportaram que esperam um aumento do volume de negócios total.

No quadro seguinte apresentam-se as vendas e serviços prestados no mercado interno (Portugal).

Nº Amostra	Vendas e Serviços Prestados Mercado Interno (€)		
	2012	2013	2014
1	8.298.632,93	10.402.362,84	10.875.670,35
2	11.114.573,74	3.755.053,71	3.476.275,96
3	1.369.134,74	2.557.443,85	2.608.592,73
4	6.698.681,40	4.239.985,42	4.324.785,12
5	6.083.745,10	9.594.011,01	10.127.438,01
6	6.736.026,78	7.050.000,00	7.000.000,00
7	2.191.953,40	2.855.664,01	2.932.020,20
8	2.491.953,60	2.131.603,43	2.512.627,54
9	3.635.571,06	5.265.339,00	7.635.526,44
10	956.414,04	1.111.378,63	1.218.334,93
11	7.610.762,10	6.773.055,00	6.907.669,77
12	3.495.426,00	4.227.541,00	4.227.545,32
13	7.958.140,79	7.910.739,00	8.663.062,81

Tabela 31 - Vendas e Serviços Prestados ao Mercado Interno pós-projeto

Repare-se na diminuição do volume de negócios em Portugal entre 2012 e 2013 das empresas dois, quatro, oito e onze, apesar do aumento do volume total de negócios verificado. As empresas têm hoje maior presença no exterior e apostam mais forte nesses mercados, como iremos verificar de seguida nas tabelas referentes às vendas e serviços prestados para o exterior.

Nº Amostra	Vendas e Serviços Prestados Mercado Comunitário (€)		
	2012	2013	2014
1	33.327.813,59	32.156.432,00	33.619.549,00
2	0,00	7.211.055,02	7.643.348,87
3	0,00	1.165.578,38	1.188.889,95
4	3.991.986,42	3.908.773,51	4.605.794,32
5	557.603,82	1.550.219,92	1.636.412,15
6	30.838,39	100.000,00	750.000,00
7	880.078,42	1.241.182,20	1.326.754,32
8	0,00	948.135,60	1.117.614,84
9	5.213.925,04	7.565.326,37	11.447.991,95
10	175.826,25	175.883,67	192.810,27
11	1.025.603,33	1.440.619,00	1.558.588,22
12	9.828.562,00	12.917.246,00	12.639.862,62
13	31.958,91	18.511,89	101.675,00

Tabela 32 - Vendas e Serviços Prestados ao Mercado Comunitário pós-projeto

Todas as empresas apresentaram vendas para o mercado comunitário em 2013, mesmo empresas que em 2012 não apresentavam um euro sequer em vendas no

mercado comunitário e em 2014 todos esperam que a evolução positiva continue. Num mundo cada vez mais global é extremamente importante que assim seja para se manterem competitivas.

Nº	Vendas e Serviços Prestados Mercado Extra-comunitário (€)		
Amostra	2012	2013	2014
1	462.997,76	447.568,00	467.933,00
2	0,00	461.899,87	653.509,63
3	637.126,57	0,00	0,00
4	299.175,04	0,00	0,00
5	730.938,25	258.203,28	272.559,39
6	14.521,99	0,00	0,00
7	204.030,43	231.485,41	288.678,88
8	0,00	40.957,93	48.279,15
9	0,00	602.549,00	0,00
10	4.645,40	25.707,49	28.181,52
11	7.726,42	1.250.000,79	1.352.359,38
12	19.041.827,00	18.543.515,07	21.354.763,58
13	138.677,06	51.862,00	624.867,11

Tabela 33 - Vendas e Serviços Prestados ao Mercado Extra-Comunitário pós-projeto

Embora algumas empresas apresentem e tenham conseguido vendas para mercados extracomunitário, verifica-se que na maior parte dos casos estes valores são vestigiais, preferindo mercados mais convenientes a nível geográfico. Existem mesmo empresas que não apresentam qualquer valor de vendas e nem sequer perspetivam a entrada nesses mercados.

De acordo com as tabelas anteriores, a percentagem das vendas para o exterior das empresas consideradas em 2012, 2013 e 2014 é a seguinte:

Nº	Vendas para o exterior		
Amostra	2012	2013	2014
1	80,28%	75,81%	75,81%
2	0,00%	67,14%	70,47%
3	31,76%	31,31%	31,31%
4	39,05%	47,97%	51,57%
5	17,48%	15,86%	15,86%
6	0,67%	1,40%	9,68%
7	33,09%	34,02%	35,52%
8	0,00%	31,69%	31,69%
9	58,92%	60,80%	59,99%
10	15,87%	15,35%	15,35%
11	11,95%	28,43%	29,65%
12	89,20%	88,15%	88,94%
13	2,10%	0,88%	7,74%

Tabela 34 - Percentagem de Vendas para o exterior pós-projeto

As empresas um, três, cinco e dez apresentam em 2014 a mesma percentagem que em 2013 por indicação expressa dos responsáveis das empresas quando contactados, pois perspetivam um crescimento igual para todos os mercados.

A situação de liquidez das empresas da amostra no ano de 2012 e 2013, mais a previsão para 2014, foi a seguinte

Rátios de Liquidez (2012)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rácio Corrente	1,06	2,33	1,51	0,61	1,67	1,59	1,27	0,99	0,88	1,44	6,09	3,10	1,96
Rácio de Liquidez Reduzida	0,40	0,60	0,62	0,43	0,88	1,33	1,00	0,88	0,43	1,17	4,92	2,20	1,24
Rácio de Liquidez Imediata	0,02	0,01	0,0	0,01	0,12	0,02	0,02	0,05	0,02	0,18	0,02	1,36	0,36
Net working capital to sales	0,02	0,59	0,29	-0,20	0,27	0,17	0,33	0,00	-0,11	0,22	1,05	0,42	0,25

Tabela 35 - Rátios de Liquidez 2012

Rátios de Liquidez (2013)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rácio Corrente	1,44	1,88	1,29	1,04	2,30	2,32	1,67	2,19	1,00	4,58	4,68	2,53	2,57
Rácio de Liquidez Reduzida	1,17	0,82	1,10	0,81	1,70	1,98	1,30	1,97	0,59	4,13	4,29	2,15	1,88
Rácio de Liquidez Imediata	0,46	0,36	0,81	0,23	0,60	1,02	0,28	1,24	0,34	2,67	0,84	1,88	1,02
Net working capital to sales	0,12	0,59	0,29	0,02	0,44	0,36	0,44	0,33	0,00	0,70	1,20	0,68	0,40

Tabela 36 - Rátios de Liquidez 2013

Rátios de Liquidez (2014)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rácio Corrente	1,59	2,00	1,46	1,15	2,60	2,63	1,86	2,93	0,96	5,35	5,21	3,02	2,42
Rácio de Liquidez Reduzida	1,31	0,94	1,27	0,88	1,99	2,29	1,49	2,71	0,68	4,97	4,80	2,63	1,77
Rácio de Liquidez Imediata	0,58	0,48	0,97	0,25	0,87	1,32	0,41	1,92	0,49	3,60	1,29	2,34	0,95
Net working capital to sales	0,16	0,67	0,46	0,06	0,53	0,43	0,54	0,50	-0,04	0,91	1,29	0,86	0,38

Tabela 37 - Rátios de Liquidez 2014

Os valores do rácio Corrente continuam dentro da normalidade, continuando a não existir risco de insolvência por parte de qualquer uma das empresas da amostra.

Quanto ao rácio de Liquidez Reduzida, que é calculado da mesma forma do anterior mas sem ter em conta no inventário os valores, também se encontra dentro da normalidade, embora em 2012 as empresas um, dois, três, cinco e onze tenham algum excesso de inventário.

As empresas continuam com algumas dificuldades em gerar dinheiro, como se pode concluir analisando o *cash-ratio*, principalmente no ano de 2012. Em 2013 os rácios são maiores porque grande parte das empresas tiveram que reestruturar a sua dívida corrente para equilibrar as contas. As previsões para 2014 sugerem que as empresas vão continuar a aposta de baixar o passivo corrente e libertar mais meios líquidos.

No respeitante ao rácio *net working capita to sales*, verificam-se valores reduzidos para grande parte das empresas em 2012. Algumas apresentam nesse ano passivos correntes mais elevados que o ativo corrente, uma situação preocupante, mas que parece ter sido ultrapassada em 2013, não se prevendo grandes alterações para 2014.

Os rácios de rentabilidade para os anos em análise são os seguintes:

Rátios de Rentabilidade (2012)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rentabilidade das vendas	0,003	-0,08	-0,01	-0,02	0,01	0,05	0,00	0,02	-0,02	0,02	0,01	0,19	0,04
Rentabilidade das vendas (2)	0,04	0,10	0,15	0,03	0,11	0,09	0,05	0,05	0,13	0,15	0,03	0,32	0,11
ROE	3,55%	-10,99%	-1,92%	-3,71%	3,71%	10,96%	0,22%	26,47%	-3,37%	3,55%	0,61%	8,80%	10,91%
ROA	0,55%	-4,32%	-0,59%	-1,41%	1,31%	6,46%	0,05%	5,57%	-0,96%	1,83%	0,44%	6,53%	6,74%
ROI	3,77%	-125,42%	-1,31%	-14,00%	9,61%	74,95%	0,26%	7,52%	-2,20%	5,86%	6,72%	42,61%	21,37%

Tabela 38 - Rátios de Rentabilidade 2012

Rátios de Rentabilidade (2013)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rentabilidade das vendas	0,031	0,000	0,102	0,048	0,058	0,060	0,062	0,111	0,013	0,152	0,092	0,189	0,044
Rentabilidade das vendas (2)	0,07	0,18	0,23	0,10	0,14	0,10	0,11	0,18	0,14	0,30	0,15	0,35	0,17
ROE	17,78%	3,20%	18,12%	6,06%	14,92%	11,56%	17,95%	36,55%	3,89%	16,54%	7,73%	9,11%	9,35%
ROA	6,35%	1,16%	5,91%	3,51%	5,99%	6,59%	5,15%	15,06%	1,04%	11,66%	5,24%	6,00%	5,14%
ROI	34,34%	36,75%	5,10%	19,61%	50,85%	43,91%	54,29%	30,22%	20,13%	2,93%	172,85%	786,19%	2,49%

Tabela 39 - Rátios de Rentabilidade 2013

Rácios de Rentabilidade (2014)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rentabilidade das vendas	0,033	0,002	0,096	0,067	0,062	0,093	0,102	0,195	0,043	0,186	0,105	0,214	0,089
Rentabilidade das vendas (2)	0,07	0,15	0,21	0,12	0,15	0,14	0,16	0,29	0,23	0,33	0,17	0,38	0,21
ROE	16,68%	0,31%	14,79%	8,39%	14,39%	16,22%	23,69%	43,11%	9,44%	18,16%	8,78%	9,94%	18,16%
ROA	6,64%	0,11%	5,36%	5,25%	6,33%	9,79%	8,18%	23,21%	1,97%	13,09%	6,12%	6,70%	10,06%
ROI	38,67%	3,54%	4,89%	29,62%	57,28%	73,52%	93,92%	62,65%	82,32%	3,93%	214,99%	952,81%	5,89%

Tabela 40 - Rácios de Rentabilidade 2014

Os valores negativos do rácio rentabilidade das vendas em 2012 são devidos ao resultado líquido negativo que algumas empresas reportaram nesse ano. Tal já não acontece em 2013 e nenhuma perspectiva ter resultado líquido negativo em 2014, como seria de esperar. Contudo, se analisarmos o rácio da rentabilidade das vendas (2), ou seja sem contar com amortizações e depreciações verifica-se que a situação melhora um pouco e nenhuma empresa reporta valores negativos.

Mais uma vez o resultado líquido negativo reportado por algumas empresas faz com que a ROE apresente valores negativos em 2012. Tal já não se verifica em 2013 onde todas as empresas apresentam valores positivos e geram meios que cobrem o seu capital próprio, assim como se prevê que aconteça em 2014.

O mesmo se passando para os valores da ROA e ROI em 2012. Realmente os prejuízos verificados por algumas empresas não permitem ter uma visão mais esclarecedora sobre a situação, fruto de uma crise económica e financeira grave que se verifica neste momento.

Os rácios de atividade para o horizonte temporal 2012-2014 são os seguintes:

Rácio de Atividade (2012)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
RAC	1,60	0,52	0,45	0,85	1,03	1,19	0,59	2,06	0,56	0,74	0,67	0,35	1,50
Prazo médio de recebimento	31	82	79	70	97	99	400	89	118	106	188	53	77
Prazo médio de pagamento	106	118	183	88	93	84	499	119	158	87	47	69	73

Tabela 41- Rácios de Atividade 2012

Rácio de Atividade (2013)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
RAC	2,05	0,49	0,58	0,73	1,03	1,09	0,83	1,36	0,77	0,77	0,60	0,32	1,17
Prazo médio de recebimento	67	103	107	91	134	86	248	75	62	102	220	42	81
Prazo médio de pagamento	63	134	198	124	133	65	254	121	147	72	60	70	84

Tabela 42 - Rácios de Atividade 2013

Rácio de Atividade (2014)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
RAC	1,99	0,50	0,56	0,79	1,02	1,05	0,80	1,19	0,51	0,70	0,58	0,31	1,14
Prazo médio de recebimento	71	102	107	98	134	85	248	75	61	102	207	42	80
Prazo médio de pagamento	63	138	195	112	133	65	257	114	79	67	60	70	86

Tabela 43 - Rácios de Atividade 2014

As empresas estão, na sua maioria, bem dimensionadas. O importante é o RAC ser o mais alto possível, a situação das empresas com valores abaixo de um deverá ser corrigida, pois mostra que têm valores no ativo total bastante superiores às vendas que realizam.

Os prazos médios de recebimento e pagamento variam, embora estes sejam calculados com auxílio de uma fórmula, são políticas que a empresa define e não serão analisados.

A situação de endividamento das empresas neste período é a seguinte:

Rácios de Endividamento (2012)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rácio de endividamento	1,04	0,98	1,13	0,82	0,88	0,47	0,78	0,79	0,88	0,60	0,42	0,45	0,38
Autonomia Financeira	0,16	0,39	0,31	0,38	0,35	0,59	0,24	0,21	0,28	0,52	0,72	0,74	0,62
Rácio de estrutura financeira	5,40	1,54	2,24	1,63	1,83	0,70	3,12	3,75	2,53	0,93	0,38	0,35	0,62
Rácio de endividamento global	0,84	0,61	0,69	0,62	0,65	0,41	0,76	0,79	0,72	0,48	0,28	0,26	0,38
Rácio de cobertura de encargos financeiros	1,45	-0,03	0,68	-2,49	2,60	14,40	2,01	53,95	0,42	7,04	1,63	11,82	15,55

Tabela 44 - Rácios de Endividamento 2012

Rádios de Endividamento (2013)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rácio de endividamento	0,72	0,94	0,76	0,50	0,85	0,56	0,87	0,79	0,92	0,44	0,45	0,54	0,60
Autonomia Financeira	0,36	0,36	0,33	0,58	0,40	0,57	0,29	0,41	0,27	0,70	0,68	0,66	0,55
Rácio de estrutura financeira	1,80	1,75	2,07	0,72	1,49	0,75	2,49	1,43	2,76	0,42	0,48	0,52	0,82
Rácio de endividamento global	0,64	0,64	0,67	0,42	0,60	0,43	0,71	0,59	0,73	0,30	0,32	0,34	0,45
Rácio de cobertura de encargos financeiros	5,07	1,39	15,77	11,87	4,96	25,56	52,75	2380,92	1,57	56,39	12,25	9,67	2,96

Tabela 45 - Rádios de Endividamento 2013

Rádios de Endividamento (2014)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Rácio de endividamento	0,67	0,95	0,72	0,41	0,78	0,52	0,80	0,62	1,09	0,41	0,43	0,52	0,59
Autonomia Financeira	0,40	0,36	0,36	0,63	0,44	0,60	0,35	0,54	0,21	0,72	0,70	0,67	0,55
Rácio de estrutura financeira	1,51	1,79	1,76	0,60	1,27	0,66	1,89	0,86	3,80	0,39	0,43	0,48	0,80
Rácio de endividamento global	0,60	0,64	0,64	0,37	0,56	0,40	0,65	0,46	0,79	0,28	0,30	0,33	0,45
Rácio de cobertura de encargos financeiros	5,54	1,04	14,88	19,33	5,03	38,94	86,20	4186,99	2,83	68,91	14,31	11,71	5,07

Tabela 46 - Rádios de Endividamento 2014

Empresas que apresentavam valores de rácio de endividamento superiores a um no ano de 2012 encontravam-se numa situação complicada, mas que foi resolvida em 2013 através de reestruturação da dívida.

Todas as empresas continuam com uma autonomia financeira superior a 15% nos três anos, pelo que a situação está equilibrada.

A situação cultural em que as empresas se financiam através da banca em vez de capitais próprios mantem-se, pelo que o rácio de endividamento global se mantem elevado em todas as observações. Embora se note uma tendência para equilibrar o rácio,

em algumas das empresas da amostra verifica-se uma diminuição de 2012 para 2013 e muitas informam que pretendem que a situação se mantenha em 2014 de forma a ficarem menos dependentes da banca e de encargos com juros e empréstimos.

O rácio de endividamento global mostra a percentagem que o passivo total representa em relação ao ativo total da empresa, verifica-se uma tendência ligeira de decrescimento, pois todas as empresas fazem um esforço para diminuir a percentagem numa altura de constrangimentos financeiros.

O esforço de redução dos encargos financeiros por maior parte das empresas da amostra faz com que o rácio de cobertura dos encargos financeiros seja progressivamente superior na generalidade, significando que o resultado operacional das empresas chega para pagar os juros suportados múltiplas vezes. As empresas dois e quatro apresentam valores negativos referentes a este rácio em 2012 por apresentarem resultado operacional negativo nesse período.

Os valores do VAB e EBE para 2012, 2013 e 2014 são os constantes nos quadros abaixo apresentados, para todas as observações. Na secção seguinte serão analisadas as hipóteses e efetuadas algumas comparações com a situação anterior ao investimento de modo a chegar a algumas conclusões relativas à evolução de todas as variáveis em análise.

	1	2	3	4	5	6
VBP (2012)	41.053.409,15 €	10.917.264,58 €	2.457.049,57 €	10.610.076,13 €	7.036.385,92 €	6.939.394,02 €
Consumos Intermédios (2012)	31.667.195,15 €	7.295.071,06 €	1.597.738,38 €	8.809.011,84 €	4.053.953,59 €	5.050.571,50 €
VAB (2012)	9.386.214,00 €	3.622.193,52 €	859.311,19 €	1.801.064,29 €	2.982.432,33 €	1.888.822,52 €
EBE (2012)	1.678.528,97 €	1.187.567,22 €	216.710,15 €	377.941,70 €	730.772,36 €	606.850,98 €

Tabela 47 – VAB e EBE 2012 (1-6)

	7	8	9	10	11	12	13
VBP (2012)	3.581.240,00 €	2.497.953,60 €	8.849.496,10 €	1.142.621,09 €	8.697.205,67 €	32.423.766,00 €	8.256.521,50 €
Consumos Intermédios (2012)	2.864.225,58 €	1.819.144,70 €	7.862.251,38 €	557.990,76 €	6.882.107,63 €	17.393.392,00 €	6.313.561,90 €
VAB (2012)	717.014,42 €	678.808,90 €	987.244,72 €	584.630,33 €	1.815.098,04 €	15.030.374,00 €	1.942.959,60 €
EBE (2012)	149.251,67 €	105.247,63 €	1.154.064,36 €	167.999,32 €	286.978,87 €	10.125.735,00 €	923.795,42 €

Tabela 48 – VAB e EBE 2012 (7-13)

	1	2	3	4	5	6
VBP (2013)	43.102.342,14 €	11.759.900,67 €	3.757.561,83 €	8.233.236,09 €	11.477.276,43 €	7.202.709,28 €
Consumos Intermédios (2013)	33.955.618,40 €	7.274.645,96 €	2.431.435,05 €	6.073.129,82 €	7.160.559,40 €	5.277.282,99 €
VAB (2013)	9.146.723,74 €	4.485.254,71 €	1.326.126,78 €	2.160.106,27 €	4.316.717,03 €	1.925.426,29 €
EBE (2013)	2.803.824,34 €	2.015.616,09 €	846.160,89 €	808.194,43 €	1.631.437,78 €	686.023,01 €

Tabela 49 – VAB e EBE 2013 (1-6)

	7	8	9	10	11	12	13
VBP (2013)	4.338.772,49 €	3.148.697,39 €	13.984.879,54 €	1.346.055,64 €	9.477.366,14 €	36.195.565,87 €	7.991.732,27 €
Consumos Intermédios (2013)	3.420.994,07 €	1.878.004,96 €	11.612.001,26 €	536.180,69 €	6.252.500,69 €	16.893.323,32 €	5.541.936,71 €
VAB (2013)	917.778,42 €	1.270.692,43 €	2.372.878,28 €	809.874,95 €	3.224.865,45 €	19.302.242,55 €	2.449.795,56 €
EBE (2013)	460.088,31 €	563.380,27 €	1.833.099,54 €	394.930,40 €	1.434.942,42 €	12.506.935,85 €	1.366.341,15 €

Tabela 50 – VAB e EBE 2013 (7-13)

	1	2	3	4	5	6
VBP (2014)	45.063.498,70 €	12.234.082,93 €	3.812.487,83 €	9.048.860,66 €	12.106.050,14 €	7.807.132,43 €
Consumos Intermédios (2014)	35.488.005,02 €	7.657.473,92 €	2.505.144,05 €	6.573.123,60 €	7.520.559,11 €	5.470.879,98 €
VAB (2014)	9.575.493,69 €	4.576.609,02 €	1.307.343,78 €	2.475.737,06 €	4.585.491,03 €	2.336.252,45 €
EBE (2014)	3.039.521,38 €	1.770.542,03 €	812.913,73 €	1.080.616,56 €	1.842.415,83 €	1.061.977,01 €

Tabela 51 – VAB e EBE 2014 (1-6)

	7	8	9	10	11	12	13
VBP (2014)	4.558.422,84 €	3.711.527,05 €	20.475.640,38 €	1.475.596,67 €	9.889.407,38 €	38.776.504,52 €	9.440.638,75 €
Consumos Intermédios (2014)	3.361.917,87 €	1.960.694,25 €	15.035.456,55 €	581.917,86 €	6.410.661,95 €	17.388.006,68 €	6.318.934,06 €
VAB (2014)	1.196.504,97 €	1.750.832,80 €	5.440.183,84 €	893.678,81 €	3.478.745,43 €	21.388.497,84 €	3.121.704,69 €
EBE (2014)	727.165,52 €	1.071.611,08 €	4.274.408,44 €	475.287,63 €	1.693.372,78 €	14.442.874,83 €	1.991.821,11 €

Tabela 52 – VAB e EBE 2014 (7-13)

14.3 Análise de Hipóteses

Neste ponto serão tidos em conta todos os valores apresentados nos dois itens anteriores e será traçado numa primeira fase um perfil evolutivo individual para cada empresa e uma conclusão a um nível geral numa segunda fase. O objetivo será compreender se as hipóteses levantadas anteriormente são corroboradas pela evidência factual.

14.3.1 Hipótese 1

Comece-se então pela primeira hipótese que questiona se **“o incentivo tem um impacto positivo no volume total de negócios da empresa subsidiada”**.

A evidência sugere que esta hipótese se confirma, verificando-se um aumento do volume total de negócios de quase todas as empresas presentes na amostra após a realização do investimento.

Através de uma análise da variação das vendas e serviços prestados totais, no período selecionado, para cada empresa será mais perceptível o impacto do investimento.

A empresa representada pelo número um teve a seguinte evolução no seu volume de negócios.

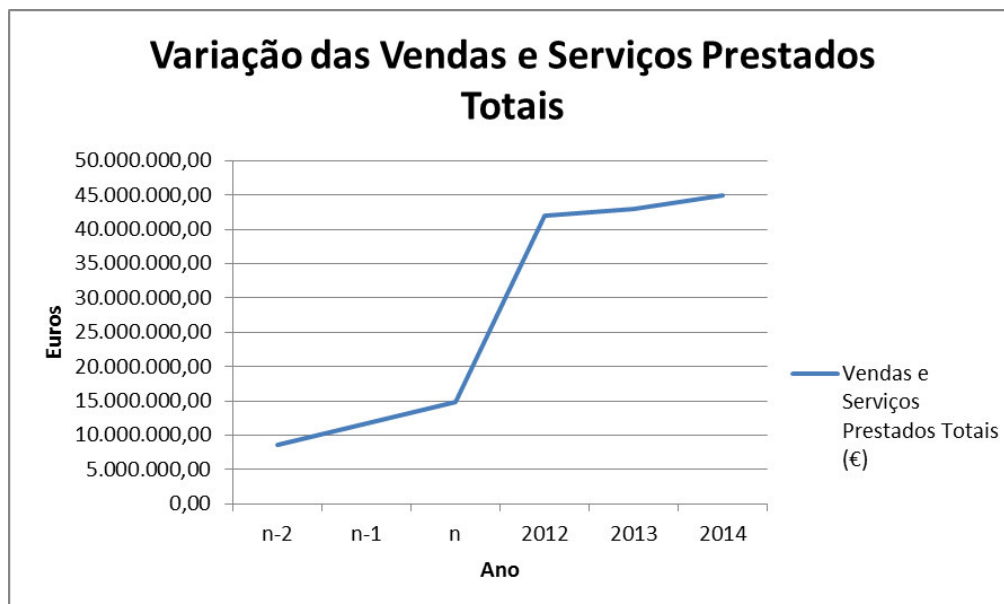


Gráfico 4 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 1

Pelo gráfico verifica-se que o investimento realizado pela empresa um teve um impacto positivo no seu volume de negócios pelo que a H1 é confirmada.

O volume de negócios total da empresa dois sofreu a seguinte variação.

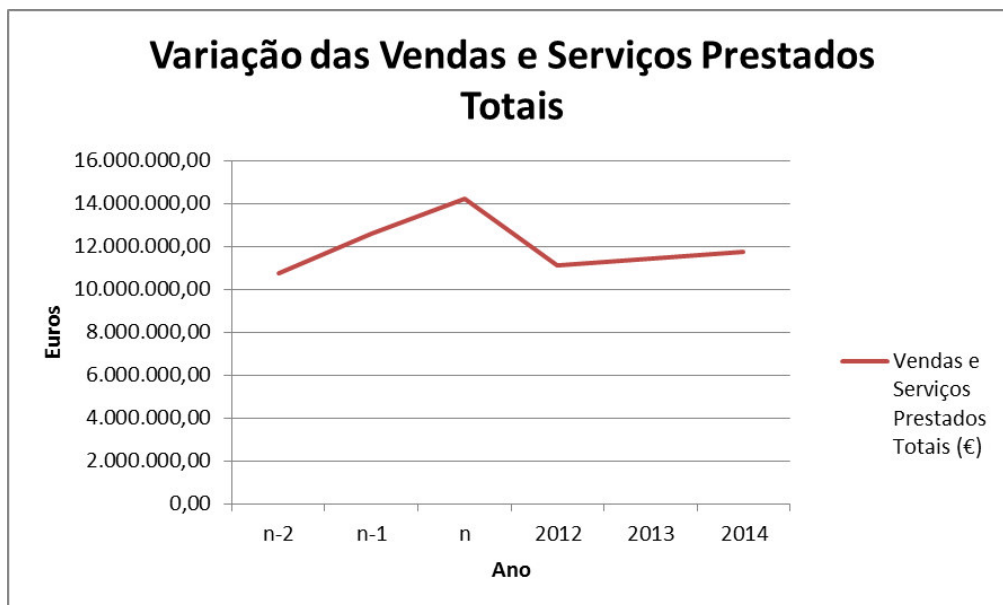


Gráfico 5 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 2

O volume de negócios sofreu uma quebra em relação ao ano imediatamente anterior ao projeto e nunca mais recuperou. Pelo que neste caso a H1 não é validada.

A empresa número três, por seu lado, apresentou a seguinte evolução.

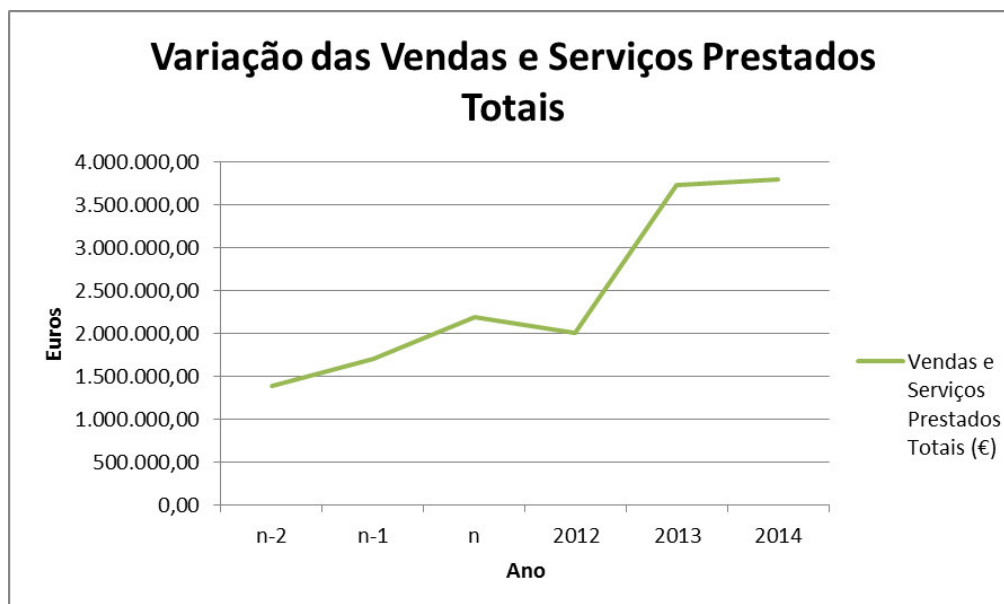


Gráfico 6 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 3

Embora exista uma quebra entre o ano n e 2012, a empresa conseguiu recuperar bastante bem e tem atualmente um volume de negócios superior, pelo que a H1 é validada neste caso.

Já a situação da empresa quatro é a seguinte:

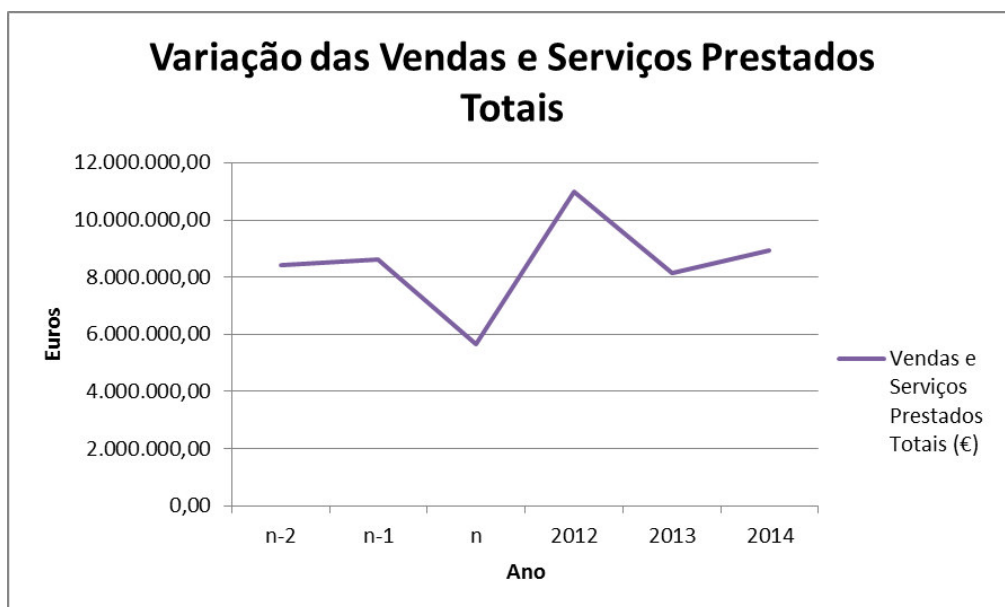


Gráfico 7 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 4

A empresa vinha de uma quebra constante no seu volume de negócios nos anos anteriores ao investimento, realizado precisamente para inverter esta situação. Tal foi alcançado, apesar da queda entre 2012 e 2013. Sendo a H1 validada neste caso.

Continuando a análise, a empresa número cinco variou o seu volume de negócios total de acordo com o seguinte gráfico.

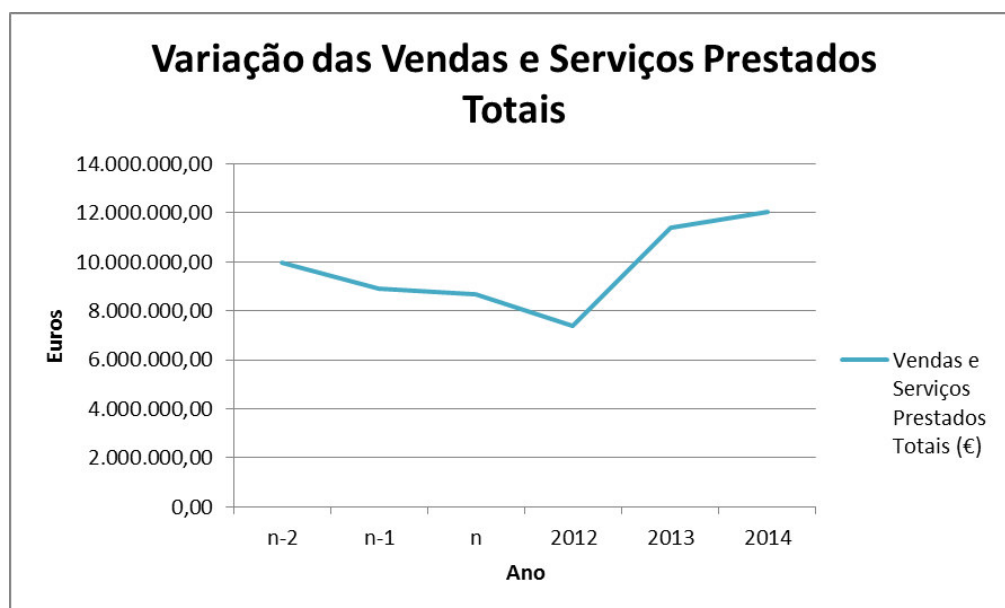


Gráfico 8 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 5

Neste caso a empresa incorreu numa redução constante do volume de negócios até 2012, verificando-se um crescimento considerável para 2013 e os responsáveis acreditam que o aumento continue em 2014, embora mais moderado. A H1 é corroborada neste caso.

Para a empresa seis temos o seguinte cenário.

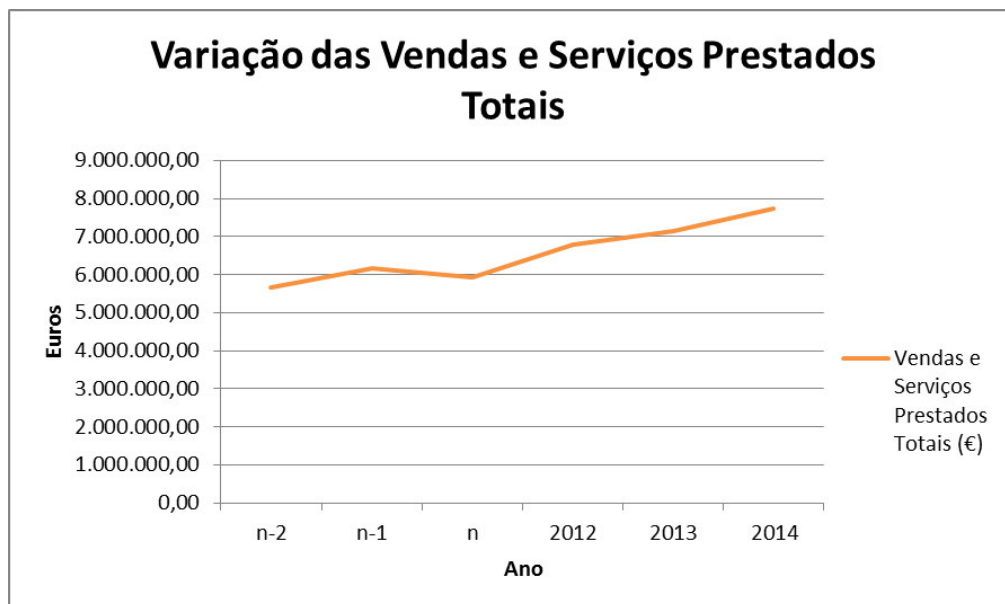


Gráfico 9 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 6

Um cenário de crescimento progressivo apesar da variação negativa ente n-1 e n que valida a H1.

Quanto à situação da empresa sete, o verificado foi:

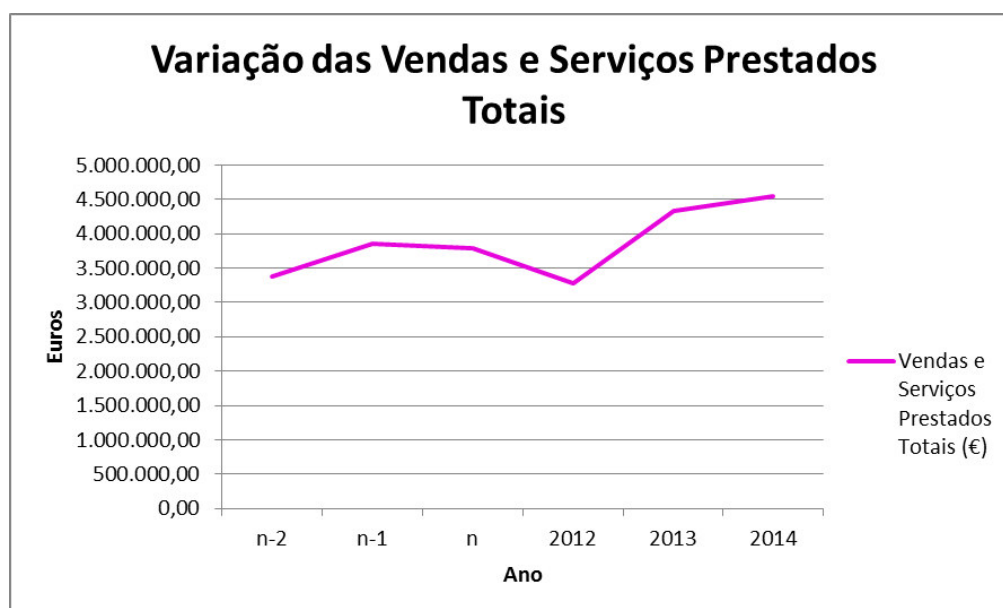


Gráfico 10 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 7

A empresa apresenta volume de negócios decrescente de n-1 a 2012, embora em 2013 ultrapasse os quatro milhões de euros, mais que em qualquer ano histórico pelo que a H1 é validada.

O cenário da empresa número oito é interessante, como se vê no seguinte gráfico.

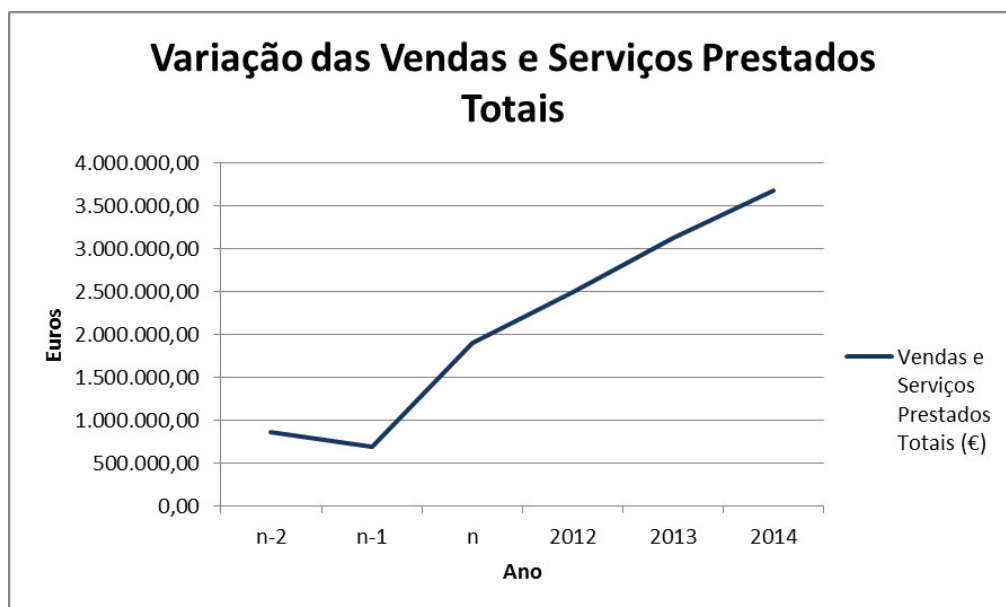


Gráfico 11 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 8

A empresa apresenta um crescimento quase linear de n-1 a 2014. A H1 é confirmada neste caso.

Por seu lado a empresa nove variou o seu volume de negócios total da seguinte forma:

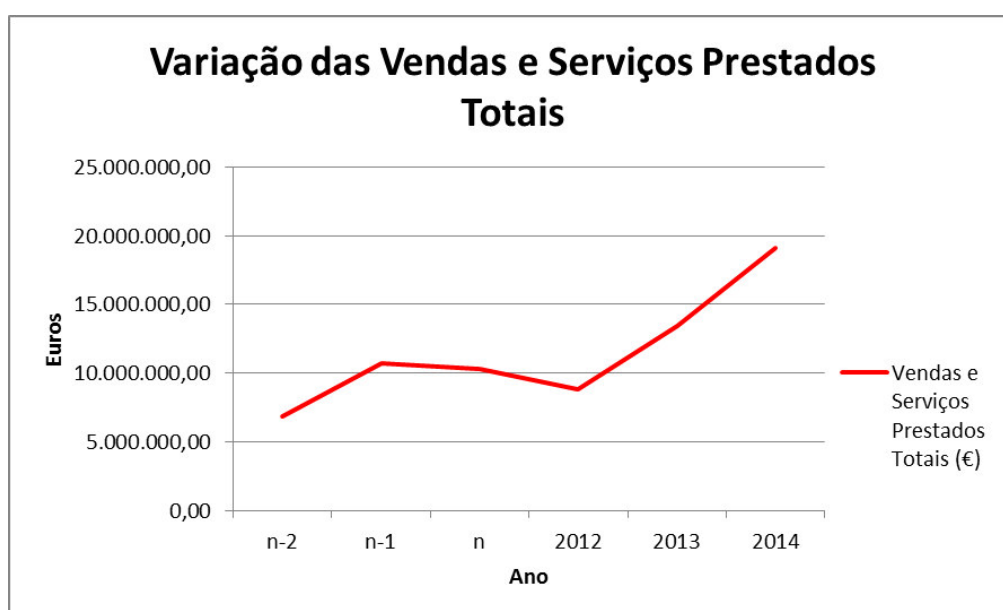


Gráfico 12 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 9

O volume de negócios é decrescente de n-1 a 2012, contudo a empresa chega perto dos catorze milhões de euros em 2013, prevendo os responsáveis ultrapassar os quinze milhões em 2014, pelo que a H1 é validada.

A situação da empresa dez é semelhante ao verificado na empresa seis, como se pode observar:

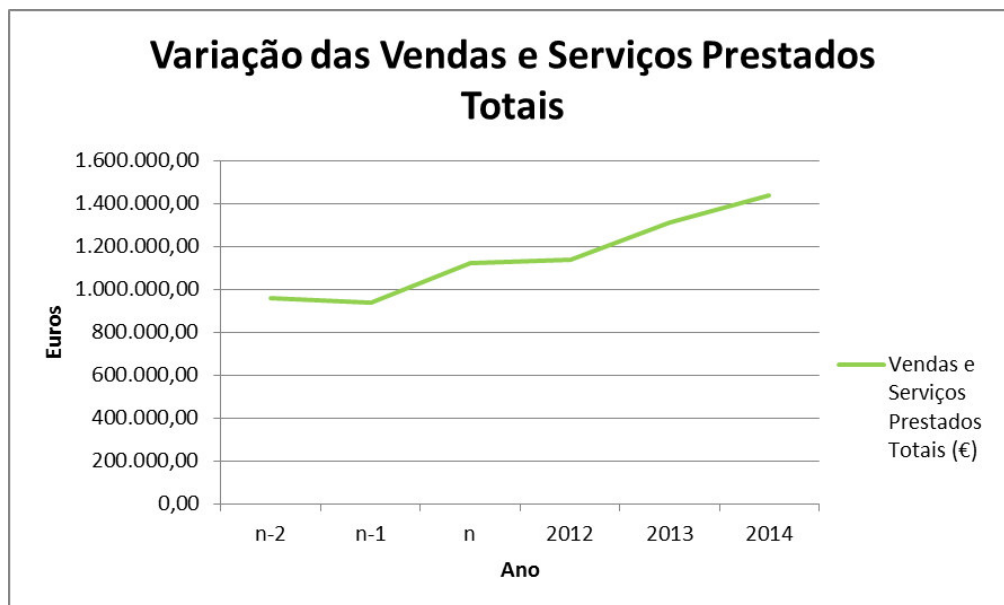


Gráfico 13 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 10

E assim como acontece nesse caso a H1 é também válida neste cenário.

Tal cenário replica-se para a empresa onze, doze e treze como sugerem os gráficos. Sendo a H1 validada nos três cenários.

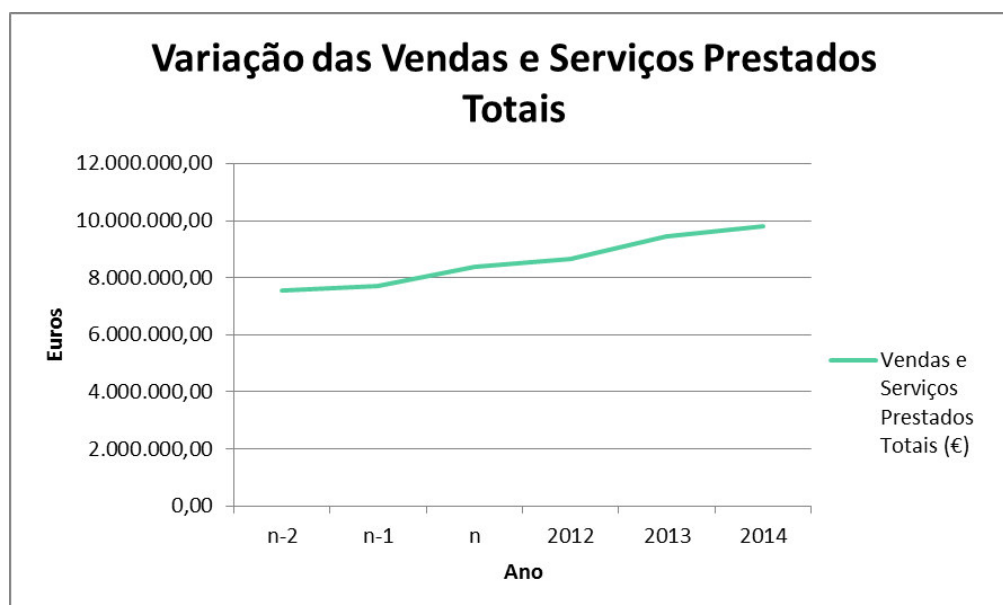


Gráfico 14 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 11

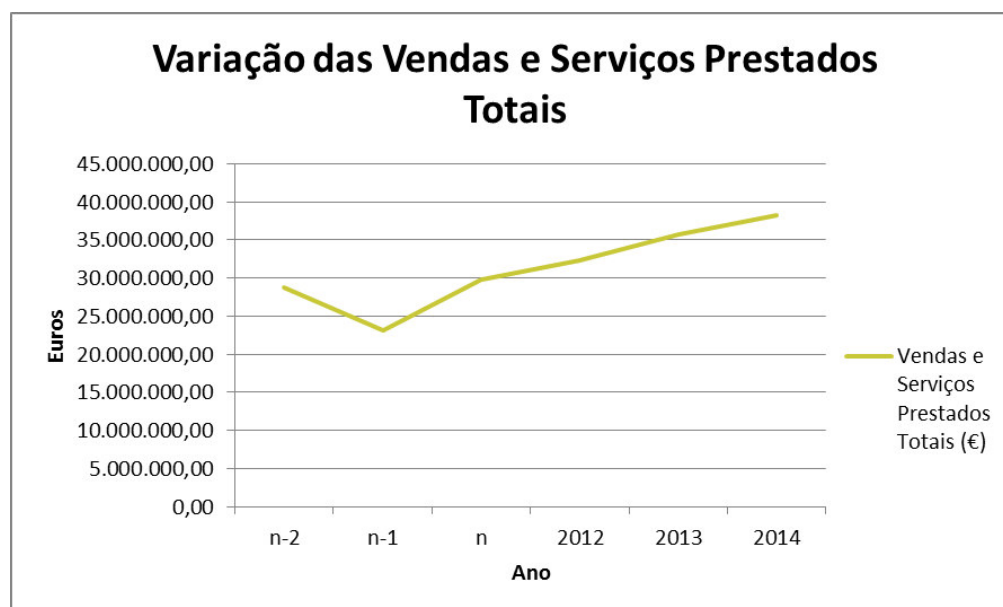


Gráfico 15 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 12

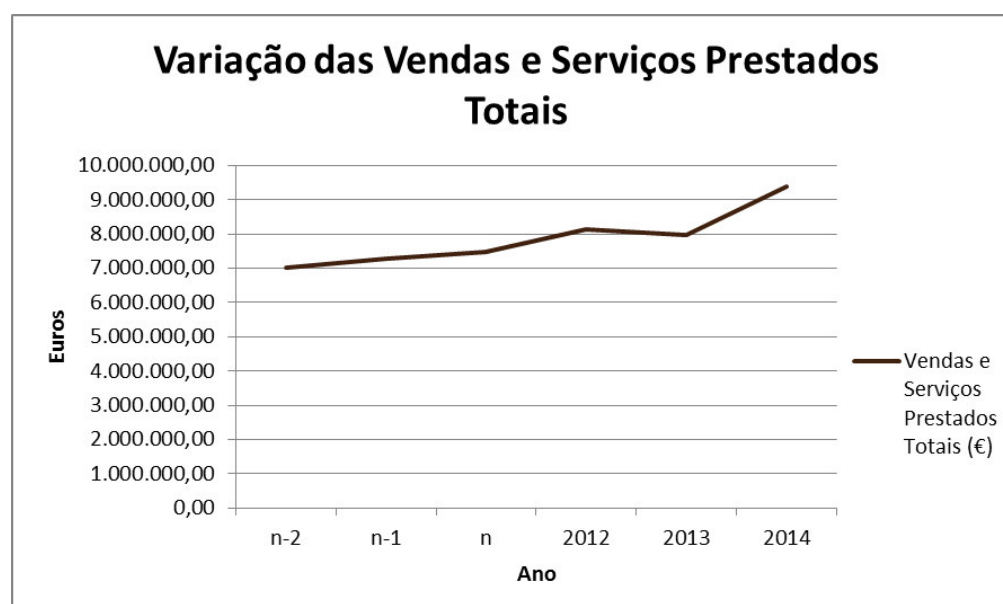


Gráfico 16 - Evolução do Volume de Negócios Total da empresa 13

Tem-se então que das treze empresas selecionadas para fazer parte da amostra apenas uma, a número dois, apresenta, após realizado o investimento, um volume de negócios total inferior ao verificado historicamente. O investimento realizado através do programa de incentivo ao investimento tem um impacto positivo na variável volume de negócios das empresas.

Pode-se afirmar que para o conjunto a H1 é válida e que o investimento realmente influencia positivamente o volume total de negócios da empresa subsidiada.

14.3.2 Hipótese 2

A análise da segunda hipótese colocada pretende verificar se “**o incentivo tem um impacto positivo no total de colaboradores da empresa subsidiada**”.

Neste caso o incentivo não teve, para a amostra selecionada, um impacto positivo no número de trabalhadores ao serviço.

Mesmo sendo elegível a contratação de colaboradores com nível de formação superior, verifica-se que o número total de colaboradores diminui ou mantém-se constante em quase todas as empresas, razão pela qual a hipótese colocada não é válida.

A análise de cada caso em particular sugere que embora o número total de trabalhadores cresça entre n-2 e 2014, esse crescimento deve-se em grande parte ao investimento realizado pela empresa um que criou a necessidade de mais postos de trabalho. Situação que não ocorre em qualquer outra observação

O quadro de pessoal efetivo para cada ano considerado na análise e para cada empresa é o constante na seguinte tabela.

Nº Amostra	Pessoal ao Serviço					
	n-2	n-1	n	2012	2013	2014
1	140	145	151	787	780	790
2	232	237	244	174	176	176
3	31	37	40	26	28	30
4	57	61	58	58	56	60
5	135	141	135	122	120	120
6	28	29	30	37	37	40
7	29	36	34	36	36	36
8	22	36	54	51	52	54
9	29	25	28	23	24	25
10	16	16	16	15	15	16
11	74	81	80	87	88	88
12	245	235	236	235	238	240
13	44	46	44	46	47	47
TOTAL	1082	1125	1150	1697	1697	1722

Tabela 53 - Pessoal ao Serviço no período de análise

A empresa um, graças ao investimento, aumentou consideravelmente o seu número de colaboradores, tendo criado bastantes postos de trabalho, sendo claramente a que mais de destaca. Neste caso a H2 é claramente verificada.

As empresas seis, sete, onze e treze também criaram alguns postos de trabalho, validando a H2. Enquanto que as restantes sofreram uma diminuição do número de pessoas ao serviços no período de análise, apesar de se verificar uma tendência de recuperação, a maior parte ainda não conseguiu e não perspectiva em 2014 atingir o número de pessoas empregadas verificado anteriormente. A crise económica fez com que muitas empresas tivessem que recorrer ao *downsizing* para se manterem competitivas, tendo-se observado uma taxa de desemprego de 15,9% em 2012 e 16,5%¹ pelo que não é de estranhar tal ocorrência.

A H2 é então válida em cinco das treze observações pelo que não se pode afirmar que o incentivo tem um impacto positivo no total de colaboradores da empresa subsidiada. O total de postos de trabalho é muito influenciado pela primeira observação, as restantes empresas reportam que em 2014 pretendem manter o quadro de efetivos ou contratar apenas em caso de necessidade mas fora do âmbito do incentivo.

14.3.3 Hipótese 3

Quanto à terceira hipótese que pretende aferir se **“o incentivo influencia o volume de negócios internacional da empresa positivamente”**, as evidências apresentadas sugerem que é óbvio que o investimento realizado aumenta as vendas e serviços prestados da maioria das empresas para os mercados externos.

O SI Inovação define metas a atingir em relação a esta variável, sendo elegíveis ações de prospeção e presença em mercados externos, designadamente prospeção de mercados, participação em concursos internacionais, participação em certames internacionais nos mercados externos, ações de promoção e contacto direto com a procura internacional, assim como ações de promoção e marketing internacional, designadamente conceção e elaboração de material promocional e informativo e conceção de programas de marketing internacional. Conseguindo as empresas fazer novos contatos e arranjar novos clientes e mercados.

Em relação a cada empresa presente na amostra, os dados recolhidos relativos à terceira hipótese indicam o seguinte:

A empresa um sofreu uma evolução extraordinária, de um volume de negócios de cerca de um milhão e meio de euros em n-2 apresentou em 2012 trinta e três milhões de euros. Neste caso a H3 é claramente válida.

¹ Segundo o Eurostat.

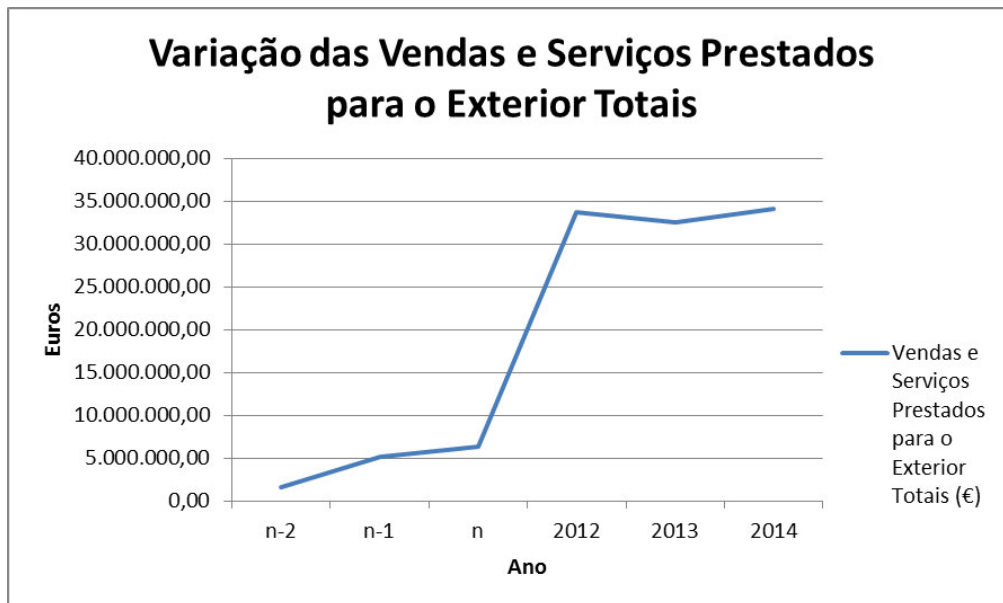


Gráfico 17 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 1

A empresa dois é um caso curioso, não conseguindo em 2012 qualquer venda para o exterior e apresentando em 2013 vendas para mercado externos superiores a qualquer valor histórico.

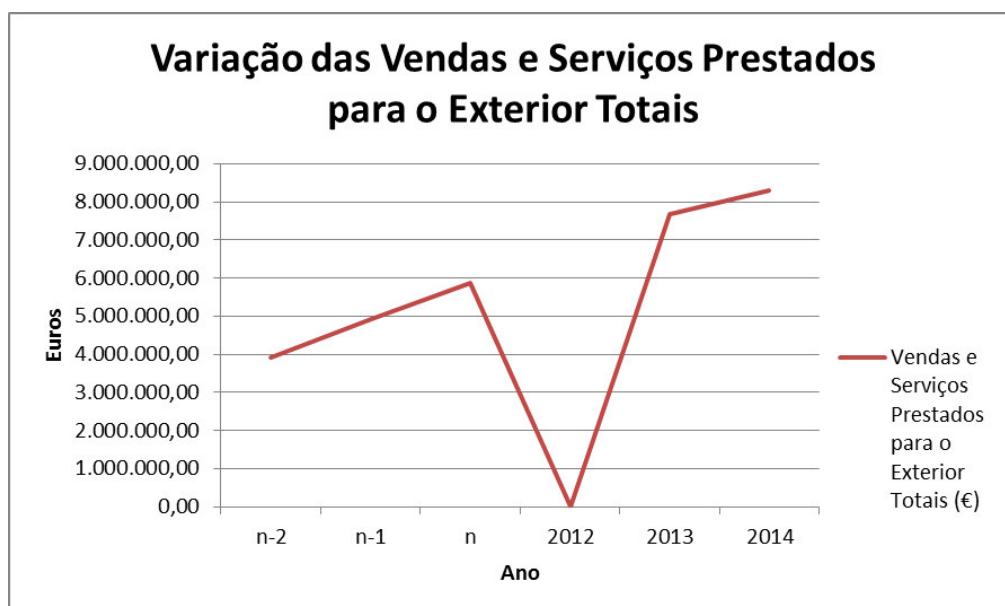


Gráfico 18 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 2

Espera-se que em 2014 a evolução seja positiva pelo que se considera que a H3 é validade apesar deste caso atípico.

A empresa três verificou a seguinte variação no volume de negócios para o exterior.

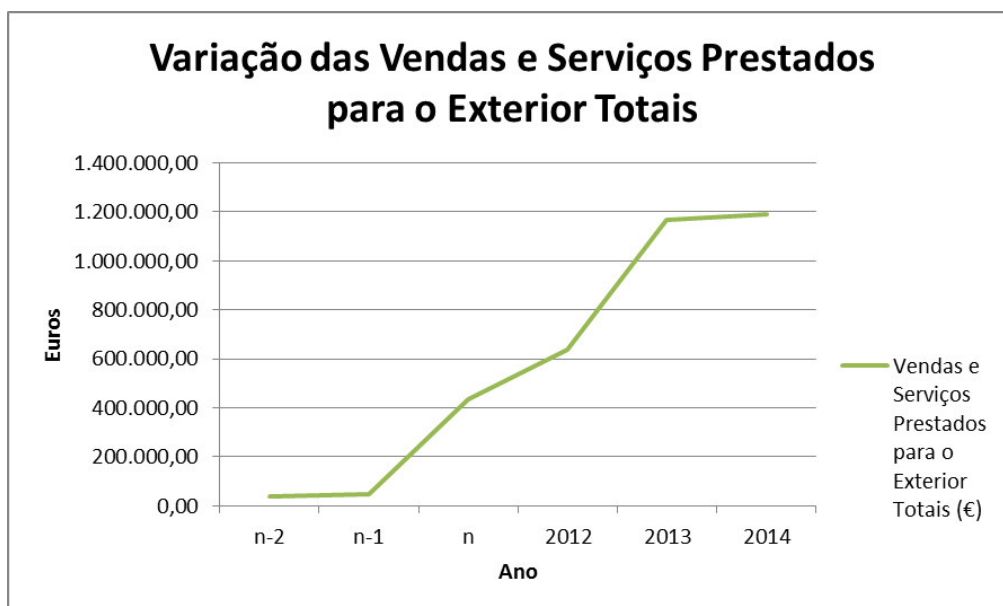


Gráfico 19 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 3

Da quase inexistência de vendas para o exterior a empresa apresenta atualmente mais de um milhão de euros faturados para este mercado. Pelo que a H3 é validada nesta situação.

No caso da empresa quatro o verificado foi o seguinte:

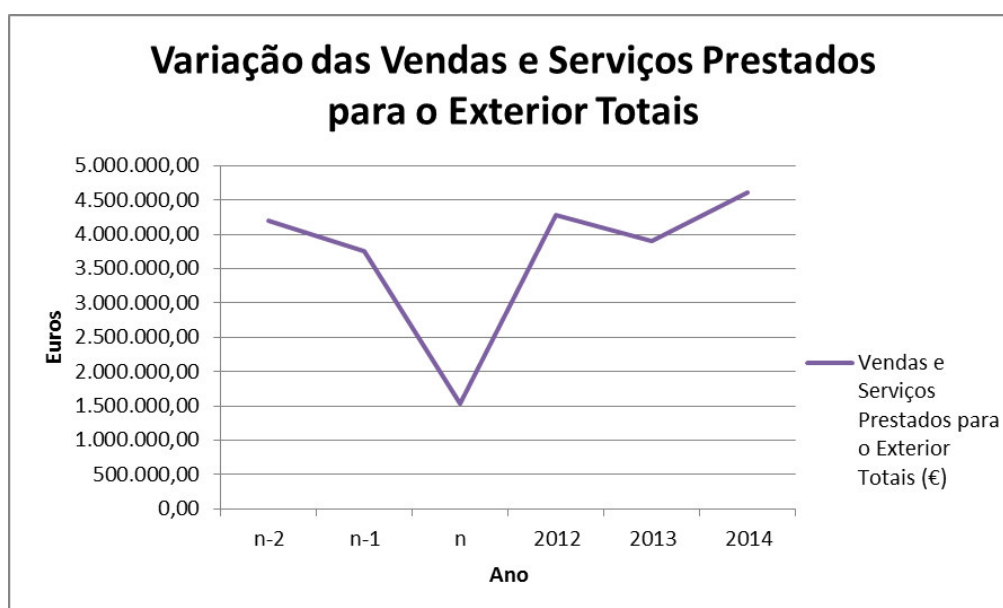


Gráfico 20 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 4

Existia uma clara tendência decrescente nos anos históricos que o investimento veio a reverter pelo que a H3 é válida.

Já no que se refere à empresa cinco, a variação foi a seguinte:

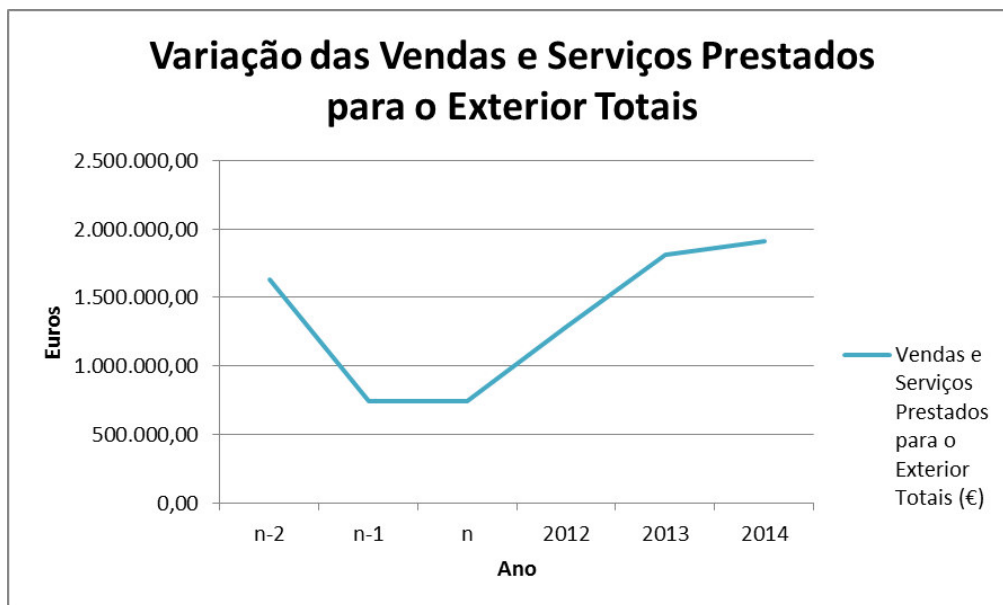


Gráfico 21 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 5

Tal como no caso anterior, a tendência negativa é invertida pelo investimento, validando a H3.

Quanto à empresa seis, a variação do volume de negócios internacional está patente no seguinte gráfico.



Gráfico 22 - Evolução do Volume de Negócios para o Exterior da empresa 6

Apesar do decréscimo de n para 2012, a empresa está a atravessar um período de crescimento pelo que a H3 é válida nesta situação.

O caso da empresa sete não é tão extremo, contudo apresenta uma variação positiva crescente no período de análise e confirma a H3.

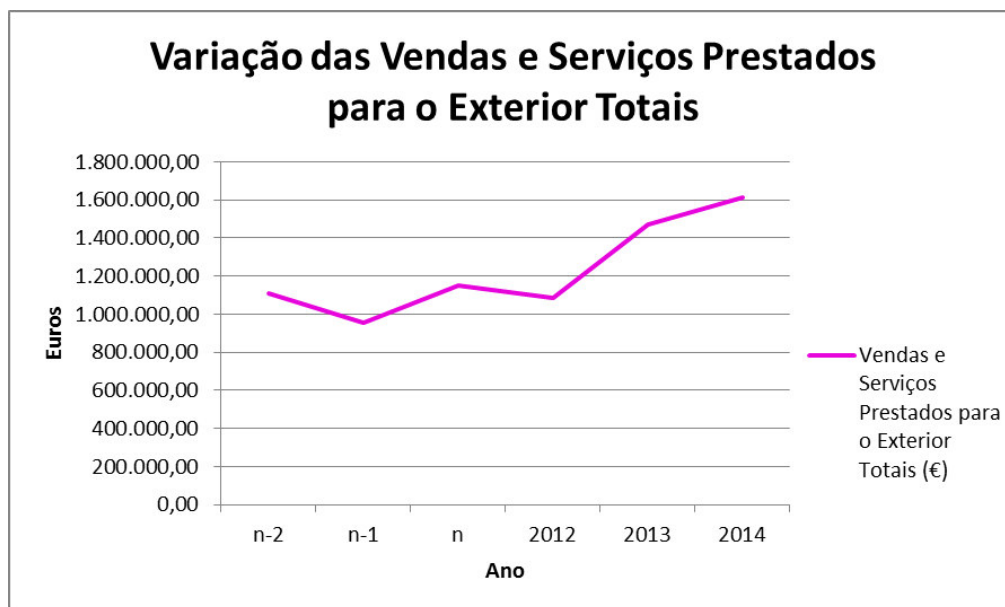


Gráfico 23 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 7

Já a situação da empresa oito, de acordo com o gráfico, apresenta maior variação.



Gráfico 24 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 8

Assim como o verificado para a empresa número dois em 2012, a empresa número oito não efetuou qualquer venda para o exterior, embora tenha recuperado em 2013 para valores superior aos históricos, validando assim a H3.

Por seu lado a empresa nove estagnou entre n-1 e 2012, descolando em 2013 de acordo com o gráfico. Confirmando assim a H3.

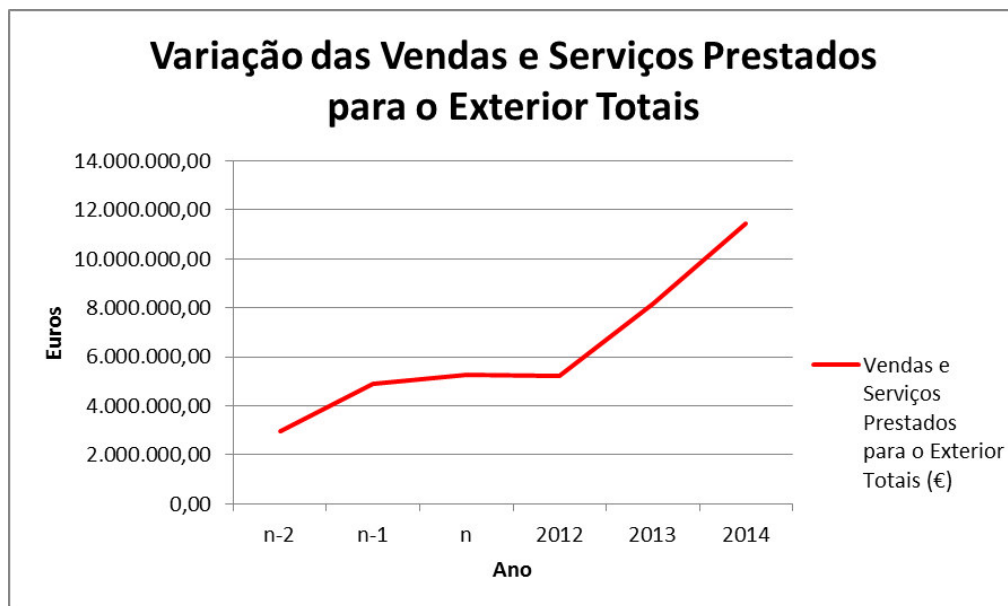


Gráfico 25 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 9

A empresa dez apresenta um crescimento quase linear das vendas e serviços prestados para o exterior, de acordo com o gráfico, validando também a H3.

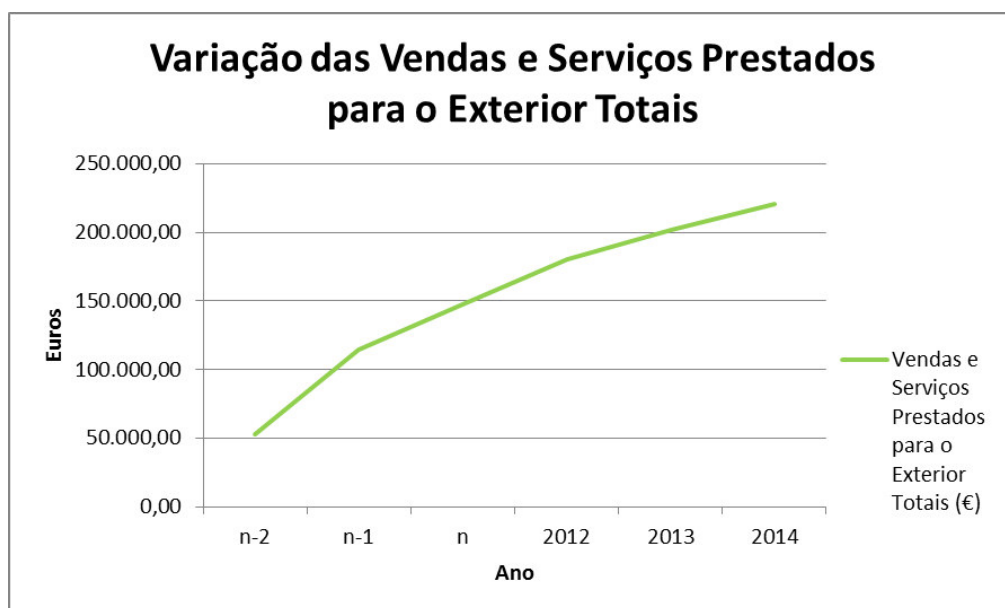


Gráfico 26 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 10

A variação desta variável verificada no caso da empresa onze foi o seguinte:

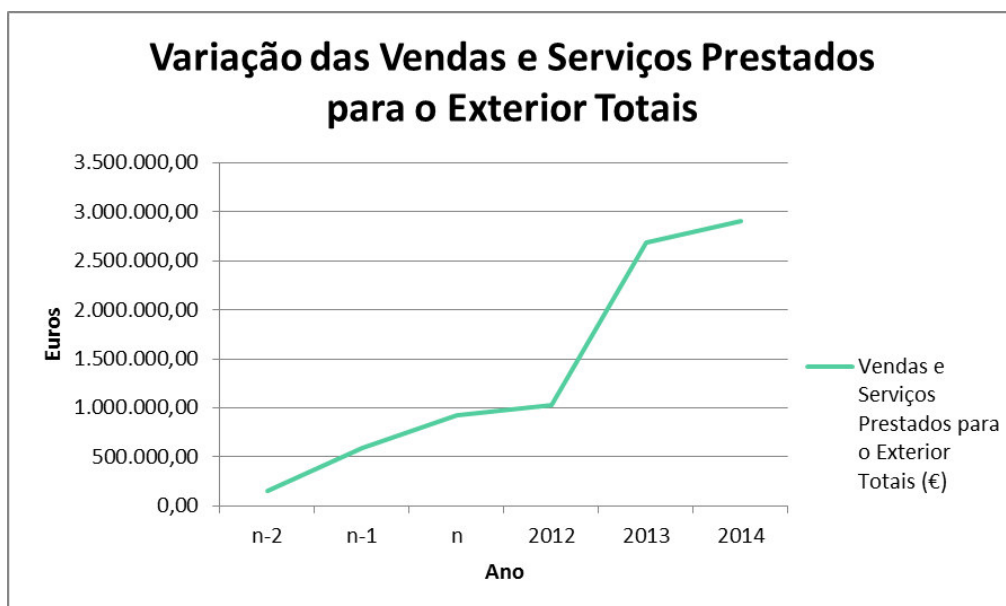


Gráfico 27 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 11

Embora a situação não sofra grande evolução de n para 2012, uma tendência que se repete mais que uma vez nas empresas já analisadas, em 2013 a empresa dá um salto bastante positivo nas vendas realizadas para o exterior. Note-se que em $n-2$ a empresa quase não atuava em mercados externos, pelo que a H3 é confirmada.

A empresa doze tem um crescimento das vendas para o exterior sustentado e crescente desde o ano $n-1$, como se vê no gráfico seguinte. Neste caso é claro que a H3 é confirmada.

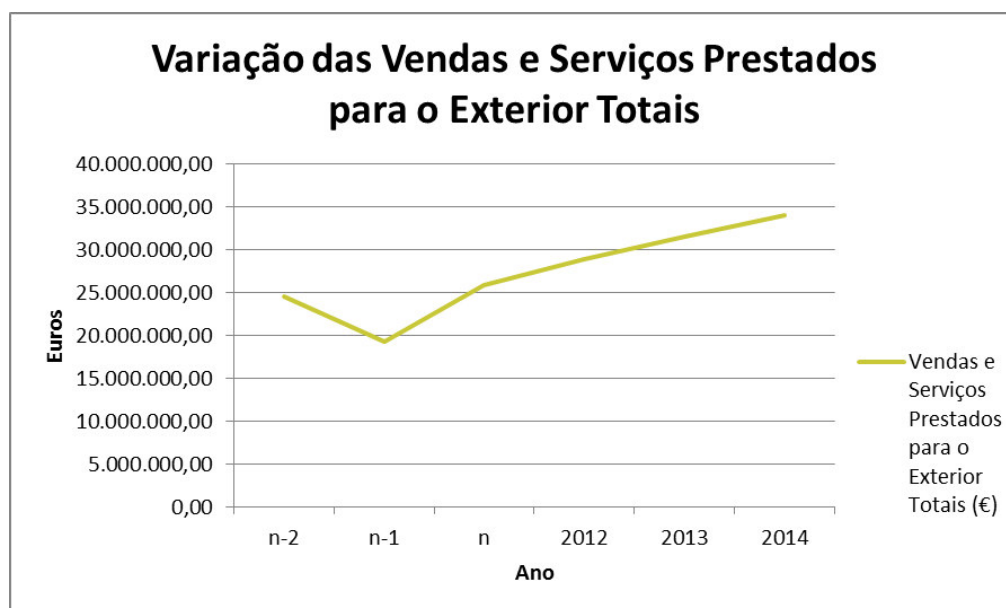


Gráfico 28 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 12

Finalmente, o caso da empresa treze, cujo total das vendas e serviços prestados para o exterior nos anos de análise varia de acordo com o seguinte gráfico.



Gráfico 29 - Evolução do Volume de Negócios para o exterior da empresa 13

De um volume de negócios para o exterior não existente, ou muito baixo, passa em 2012 para um valor recorde, embora abaixo das restantes observações, voltando a sofrer uma queda em 2013. Para 2014 os responsáveis da empresa esperam aumentar consideravelmente as vendas para o exterior. Embora não seja muito expressivo, passar de indícios de vendas para algo mais consolidado, é uma evolução relativamente à situação passada, pelo que a evidência corrobora a H3.

Em conclusão, a H3 é verificada em todas as empresas consideradas na amostra, apesar de uma clara tendência de estagnação em 2012. Pelo que é válido dizer-se que o incentivo influencia o volume de negócios internacional das empresas positivamente. O incentivo cumpre o seu propósito e os investimentos realizados têm um óbvio impacto no crescimento das vendas para mercados externos.

A possibilidade de incluir no investimento despesas relacionadas com a promoção internacional, designadamente alugueres de equipamentos e espaço de exposição, contratação de serviços especializados, deslocações e alojamento e aquisição de informação e documentação específica relacionadas com a promoção internacional contribui para que as empresas consideradas consigam novos contactos, tenham outra projeção e acesso a novos mercados. Ganham toda uma nova dinâmica exportadora, cumprindo um dos objetivos do SI Inovação que se prende com o reforço da orientação para os mercados internacionais das empresas.

14.3.4 Hipótese 4

Passemos à análise da quarta hipótese colocada “o incentivo influencia o nível de endividamento das empresas subsidiadas de uma forma negativa”.

Ora os valores do rácio de endividamento para todas as empresas constantes na amostra estão presentes no seguinte quadro:

Nº Amostra	Rácio de Endividamento					
	n-2	n-1	n	2012	2013	2014
1	0,81	0,92	0,92	1,04	0,72	0,67
2	0,77	0,84	0,87	0,98	0,94	0,95
3	0,89	1,03	1,09	1,13	0,76	0,72
4	0,99	0,66	0,61	0,82	0,50	0,41
5	0,96	0,92	1,00	0,88	0,85	0,78
6	0,78	0,66	0,83	0,47	0,56	0,52
7	0,74	0,70	0,85	0,78	0,87	0,80
8	0,97	1,18	0,77	0,79	0,79	0,62
9	0,95	0,96	0,31	0,88	0,92	1,09
10	0,64	0,49	0,45	0,60	0,44	0,41
11	0,33	0,52	0,61	0,42	0,45	0,43
12	1,04	0,96	0,49	0,45	0,54	0,52
13	0,67	0,72	0,00	0,38	0,60	0,59

Tabela 54 - Rácios de Endividamento no período em análise

Este rácio, para relembrar, apura a extensão com que a empresa utiliza capital alheio no financiamento das suas atividades. À exceção das empresas dois e sete, todas as outras utilizam hoje uma menor percentagem de capital alheio no financiamento das suas atividades, estando menos dependentes de entidades terceiras.

No respeitante à autonomia financeira, que permite apreciar em que percentagem o ativo da empresa se encontra a ser financiado por capitais próprios, a evolução verificada nos anos em análise nas empresas consideradas na amostra foi a patente no quadro a seguir apresentado.

Nº Amostra	Autonomia Financeira					
	n-2	n-1	n	2012	2013	2014
1	0,38	0,34	0,37	0,16	0,36	0,40
2	0,42	0,40	0,36	0,39	0,36	0,36
3	0,11	0,11	0,15	0,31	0,33	0,36
4	0,32	0,52	0,52	0,38	0,58	0,63
5	0,26	0,29	0,31	0,35	0,40	0,44
6	0,39	0,49	0,52	0,59	0,57	0,60
7	0,26	0,30	0,25	0,24	0,29	0,35
8	0,03	-0,18	0,15	0,21	0,41	0,54
9	0,15	0,15	0,29	0,28	0,27	0,21
10	0,59	0,65	0,72	0,52	0,70	0,72
11	0,66	0,66	0,67	0,72	0,68	0,70
12	0,49	0,49	0,61	0,74	0,66	0,67
13	0,52	0,52	0,58	0,62	0,55	0,55

Tabela 55 - Autonomia Financeira no período em análise

A autonomia financeira é em quase todos os casos nos anos posteriores à realização do investimento superior ao verificado historicamente. Tal como anteriormente, nota-se alguma tendência de estagnação em algumas empresas entre o ano n e 2012.

De seguida, faz-se a análise do rácio *debt-to-equity* que mede como a empresa financia as suas operações com dívida em relação ao valor do capital investido pelos acionistas. Os valores calculados são os constantes no quadro.

Nº Amostra	Rácio de endividamento e estrutura financeira					
	n-2	n-1	n	2012	2013	2014
1	1,62	1,90	1,72	5,40	1,80	1,51
2	1,38	1,51	1,82	1,54	1,75	1,79
3	8,00	8,23	5,77	2,24	2,07	1,76
4	2,17	0,92	0,91	1,63	0,72	0,60
5	2,92	2,42	2,25	1,83	1,49	1,27
6	1,55	1,06	0,93	0,70	0,75	0,66
7	2,82	2,34	3,04	3,12	2,49	1,89
8	30,54	-6,46	5,52	3,75	1,43	0,86
9	5,54	5,61	2,42	2,53	2,76	3,80
10	0,71	0,54	0,38	0,93	0,42	0,39
11	0,32	0,53	0,50	0,38	0,48	0,43
12	1,28	1,02	0,64	0,35	0,34	0,48
13	1,09	0,93	0,72	0,62	0,45	0,80

Tabela 56 - Rácio de endividamento e estrutura financeira no período em análise

Valores muito altos significam que o passivo total da empresa é largamente superior ao capital próprio. Existe uma clara tendência de diminuição para todas as observações, pode-se depreender, já que não existe evidência de aumentos de capital, que fruto da crise financeira grave as empresas tiveram que reestruturar as suas dívidas e apresentam hoje um valor de passivo total mais baixo em relação aos capitais próprios.

Por fim, o rácio de endividamento global, talvez o mais importante, pois relaciona o total do ativo com o total do passivo e é importante que este rácio seja o mais baixo possível, pois significa que o ativo da empresa cobre o total do passivo em todas as situações.

Nº Amostra	Rácio de Endividamento global					
	n-2	n-1	n	2012	2013	2014
1	0,62	0,66	0,63	0,84	0,64	0,60
2	0,58	0,60	0,64	0,61	0,64	0,64
3	0,89	0,89	0,85	0,69	0,67	0,64
4	0,68	0,48	0,48	0,62	0,42	0,37
5	0,74	0,71	0,69	0,65	0,60	0,56
6	0,61	0,51	0,48	0,41	0,43	0,40
7	0,74	0,70	0,75	0,76	0,71	0,65
8	0,97	1,18	0,85	0,79	0,59	0,46
9	0,85	0,85	0,71	0,72	0,73	0,79
10	0,41	0,35	0,28	0,48	0,30	0,28
11	0,24	0,34	0,33	0,28	0,32	0,30
12	0,56	0,51	0,39	0,26	0,34	0,33
13	0,52	0,48	0,42	0,38	0,45	0,45

Tabela 57 - Rácio de Endividamento global no período em análise

Em quase todos os casos, o valor calculado do rácio é inferior a um, pelo que o ativo das empresas é sempre superior ao seu passivo. Nota-se uma tendência para a diminuição deste rácio, o que faz com que em todos os momentos o valor do ativo total da empresa seja superior relativamente aos valores do passivo total.

O quadro seguinte mostra a variação do rácio de cobertura de encargos financeiros nos anos de análise considerados. Como seria expetável, as empresas que em 2012 apresentaram um resultado operacional negativo têm valores negativos neste rácio, não conseguindo gerar valor suficiente para cobrir os encargos com juros e gastos similares. Apesar deste quadro, as empresas apresentam em geral situação favorável, alcançando resultados operacionais múltiplas vezes superiores a esse tipo de encargos.

Nº Amostra	Rácio de cobertura de encargos financeiros					
	n-2	n-1	n	2012	2013	2014
1	1,11	1,05	1,13	1,45	5,07	5,54
2	0,00	1,41	1,32	-0,03	1,39	1,04
3	1,33	2,50	2,74	0,68	15,77	14,88
4	3,21	4,62	-3,61	-2,49	11,87	19,33
5	2,12	1,36	2,57	2,60	4,96	5,03
6	5,88	7,66	15,87	14,40	25,56	38,94
7	21,94	30,55	6,74	2,01	52,75	86,20
8	1,59	-10,10	22,50	53,95	2380,92	4186,99
9	1,54	3,02	2,70	0,42	1,57	2,83
10	1,87	2,41	50,21	7,04	56,39	68,91
11	19,28	4,98	18,18	1,63	12,25	14,31
12	4,25	5,49	19,91	11,82	9,67	11,71
13	9,22	26,42	12,20	15,55	2,96	5,07

Tabela 58 - Rácio de cobertura de encargos financeiros no período em análise

A empresa oito, mostra valores muito elevados neste rácio para os anos posteriores ao investimento, pois tem gastos com juros extremamente baixos relativamente ao resultado operacional que apresenta, sendo a única que não possui qualquer financiamento de médio e longo prazo.

Apesar das empresas obterem financiamento para cobrir a parte do investimento que não é subsidiado, é notório que o retorno trazido pelo investimento, traduzido no aumento do resultado operacional, compensa os encargos a suportar.

De acordo com os dados apresentados entende-se que a H4 é válida para todas as empresas presentes na amostra de uma forma individual. Ora se é válida para cada uma das observações é válida também para o conjunto, pelo que se conclui que o incentivo influencia o nível de endividamento das empresas subsidiadas de uma forma negativa, isto é, o valor dos rácios de endividamento diminui. As empresas tendo acesso a financiamento a mais baixo custo, proveniente do incentivo, conseguem diminuir a sua exposição a financiamentos de terceiros e ter uma situação mais folgada.

14.3.5 Hipótese 5

Apresenta-se agora a análise da quinta hipótese colocada, “**o VAB da empresa é positivamente alterado pelo incentivo**”, para cada empresa da amostra. Como já foi demonstrado anteriormente o VAB é uma importante medida, pois mede o valor criado pela atividade normal das empresas.

Tem, no entanto, de se referir que na análise apresentada nas secções anteriores tudo indica que a quinta hipótese é válida e que o VAB da empresa aumenta fruto do impacto do investimento realizado. Significando que as empresas geram mais valor para si próprias e para o mercado.

O VAB da empresa um variou de acordo com o seguinte gráfico:

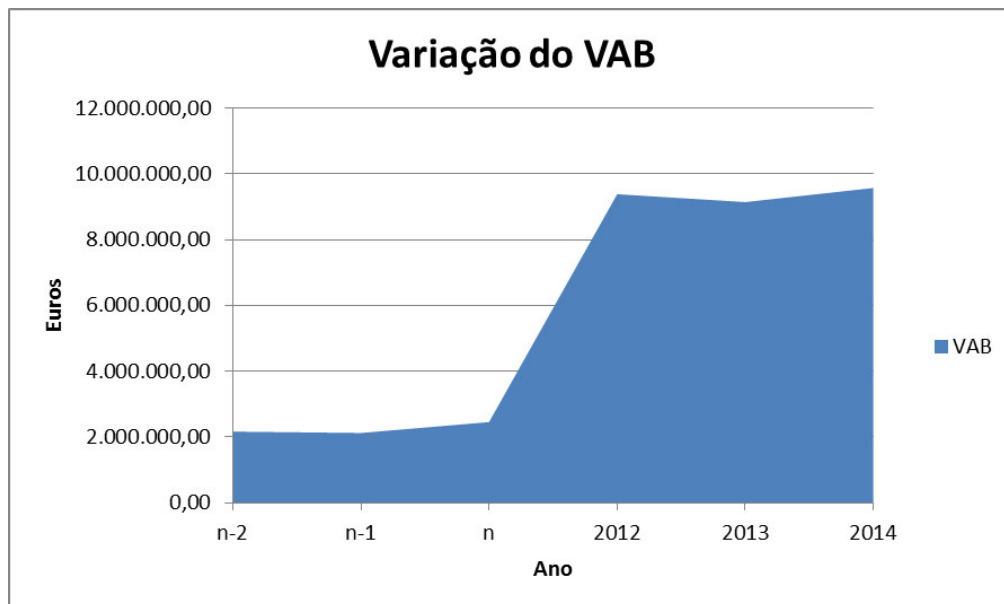


Gráfico 30 - Evolução do VAB da empresa 1

Em relação aos anos históricos existe, nos anos pós-projeto, claramente um crescimento acentuado do VAB, pelo que a H5 é válida neste caso.

A empresa dois verificou a seguinte variação do seu VAB.

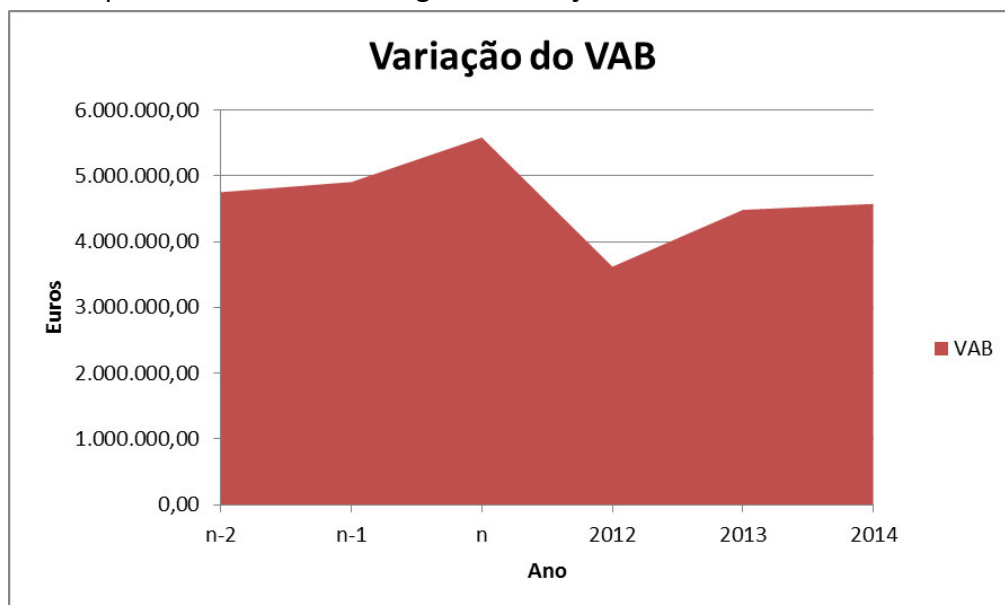


Gráfico 31 - Evolução do VAB da empresa 2

Neste caso o VAB recua bastante entre o ano exatamente anterior ao investimento (n) e o ano de 2012, nunca mais conseguindo atingir os valores verificados historicamente, pelo que neste caso a H5 não é válida.

Quanto à empresa três, o VAB variou de acordo com o seguinte gráfico.

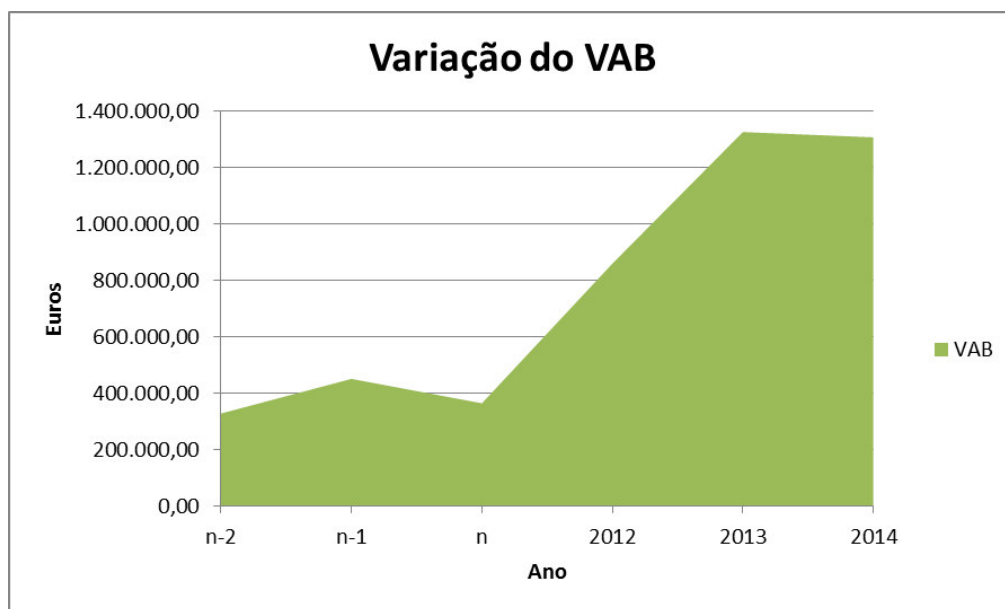


Gráfico 32 - Evolução do VAB da empresa 3

Sem dúvida um crescimento considerável em relação ao verificado historicamente, embora para 2014 se preveja estagnação, considera-se a H5 validada.

Já a empresa quatro verificou a seguinte situação:

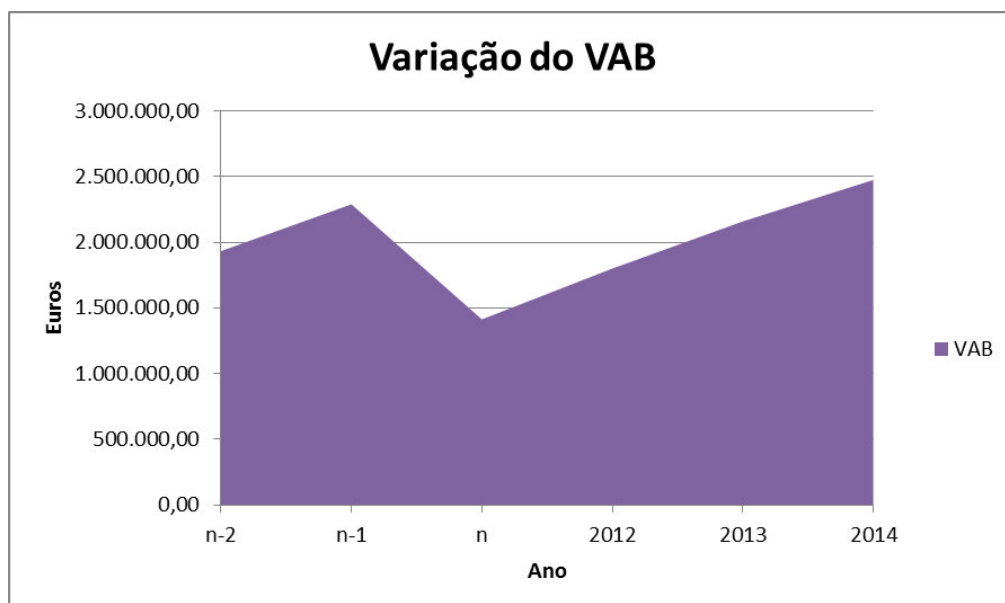


Gráfico 33 - Evolução do VAB da empresa 4

O investimento claramente alterou a situação decrescente que se verificava nos anos anteriores ao investimento, pelo que a H5, neste caso, é válida.

A empresa cinco por seu lado viu o seu VAB variar da seguinte forma.

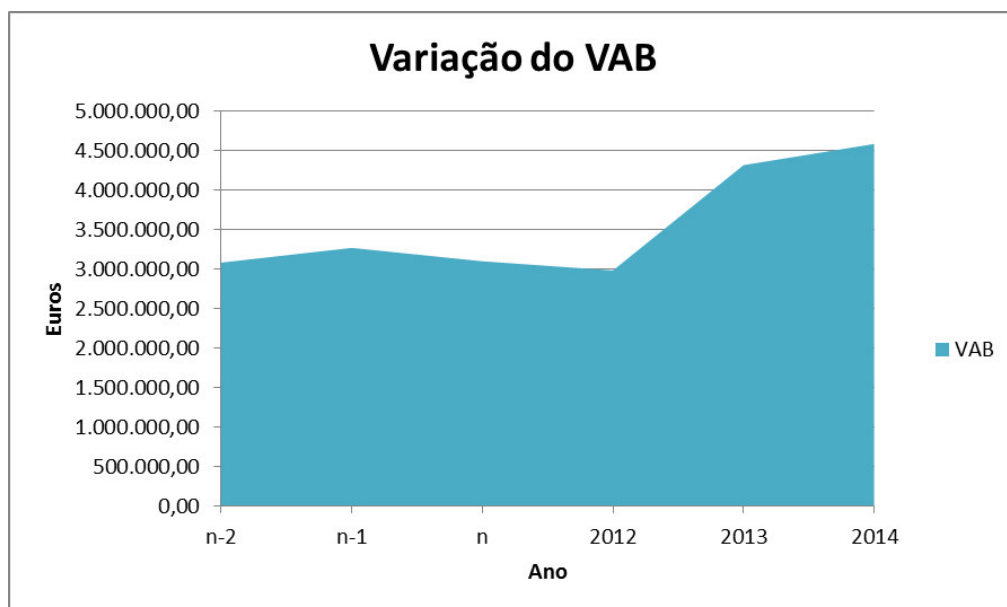


Gráfico 34 - Evolução do VAB da empresa 5

O valor do VAB apresenta-se estagnado até 2012, verificando-se um crescimento acentuado em 2013. Mais uma vez a H5 é validada.

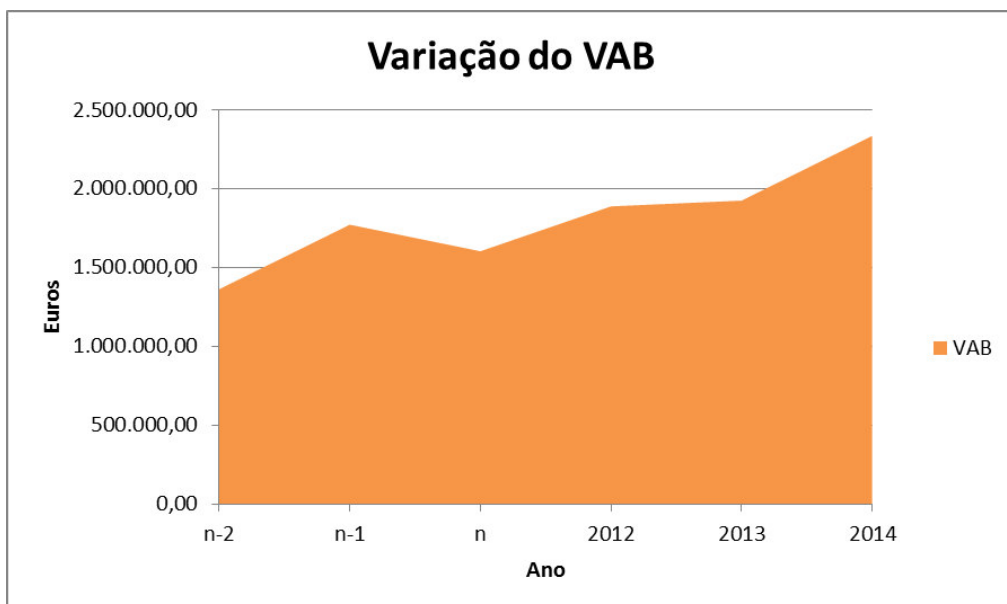


Gráfico 35 - Evolução do VAB da empresa 6

No caso da empresa seis existe uma variação positiva crescente do valor do VAB, validando-se também a H5.

O caso da empresa sete é semelhante ao da empresa quatro, uma vez que o investimento reverte a tendência negativa verificada nos anos históricos. Observe-se o gráfico.

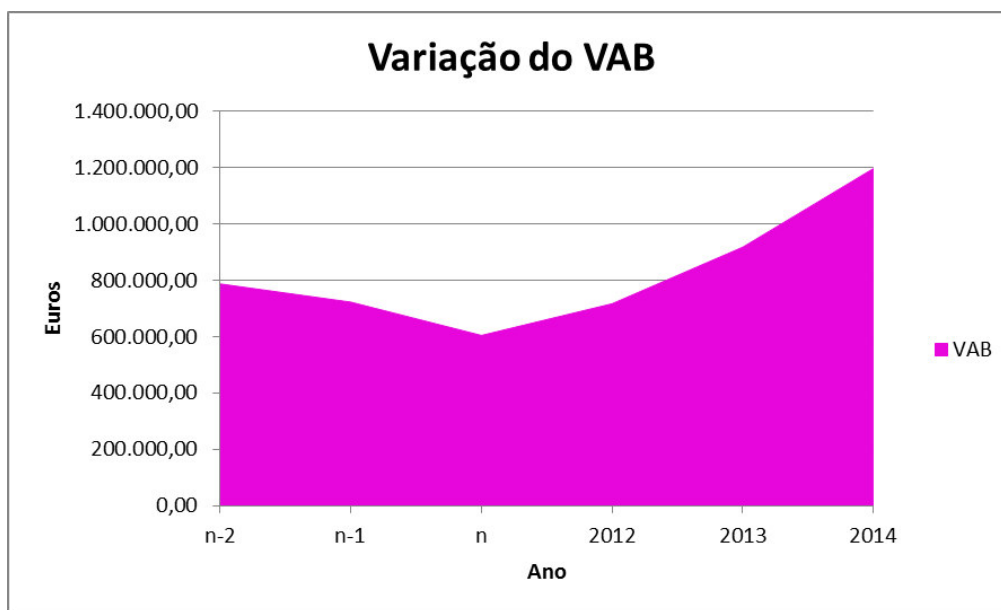


Gráfico 36 - Evolução do VAB da empresa 7

Tal como na anterior a H5 é também válida para este caso.

A situação da empresa oito traduz-se no seguinte gráfico.

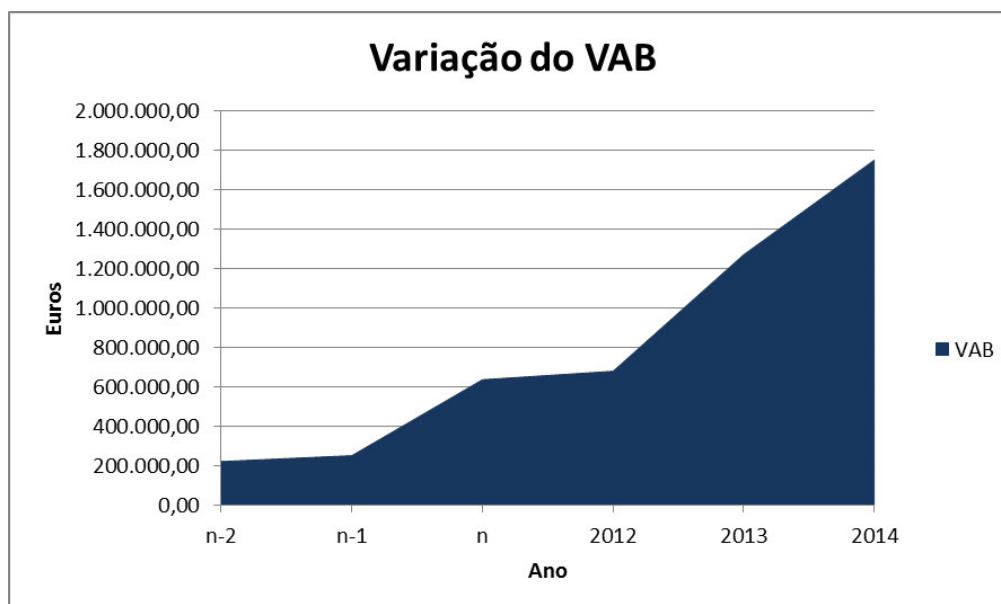


Gráfico 37 - Evolução do VAB da empresa 8

O crescimento do VAB relativamente ao verificado historicamente é inequívoco, validando a H5.

Assim como no caso da empresa nove que é deveras semelhante.

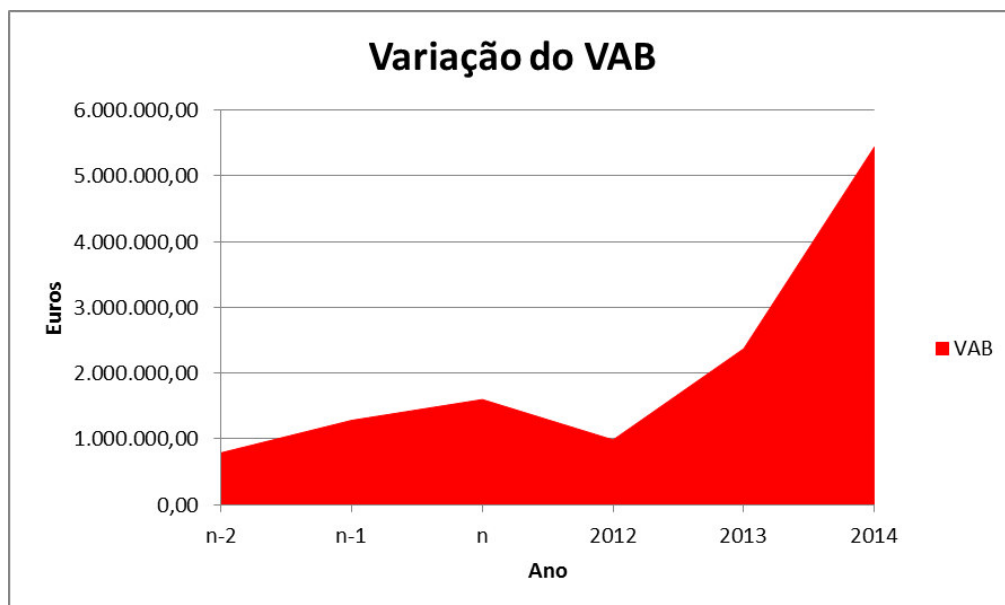


Gráfico 38 - Evolução do VAB da empresa 9

O mesmo acontecendo para as restantes empresas, de acordo com os gráficos abaixo apresentados.

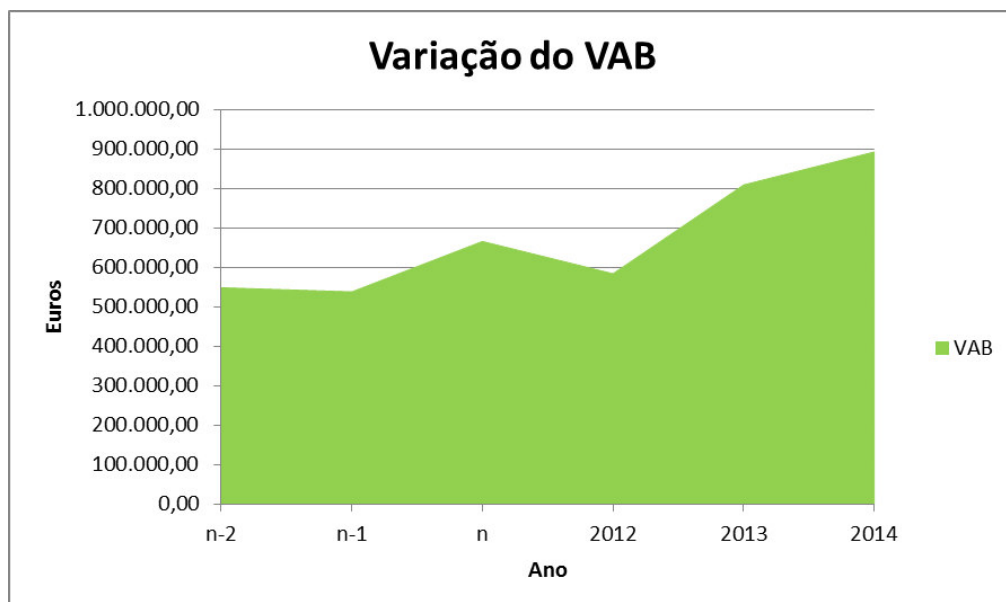


Gráfico 39 - Evolução do VAB da empresa 10

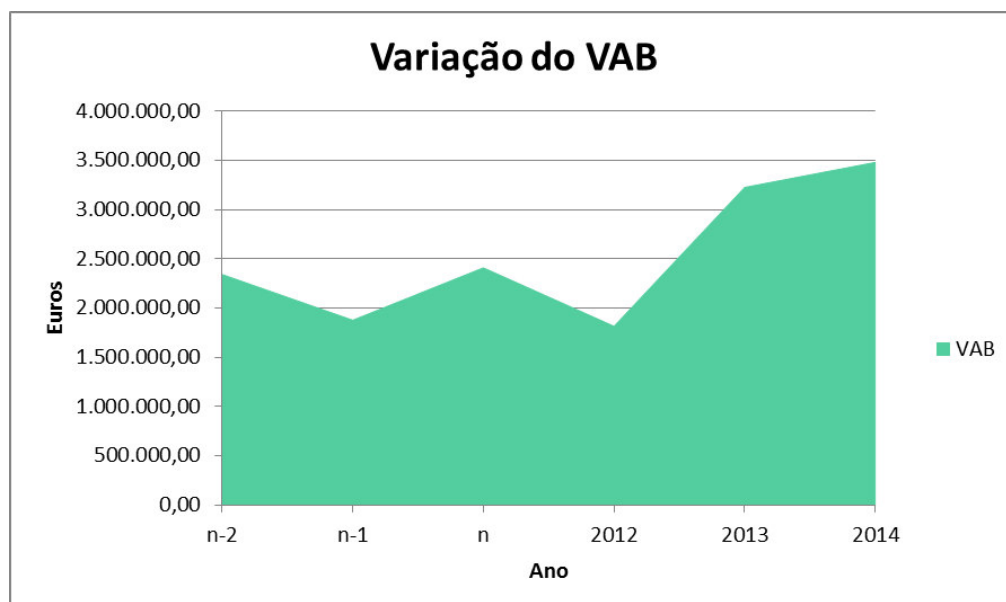


Gráfico 40 - Evolução do VAB da empresa 11

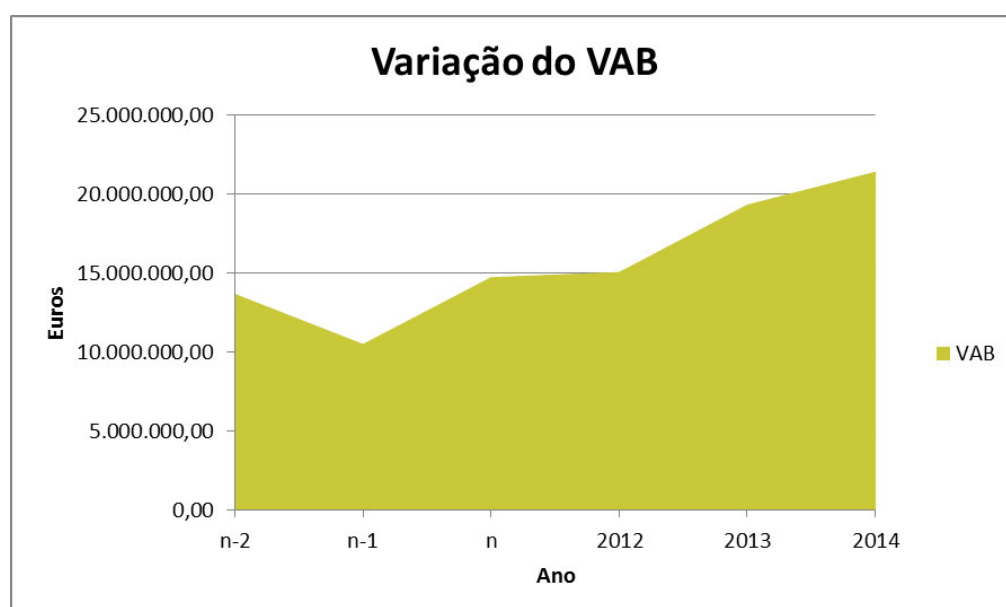


Gráfico 41 - Evolução do VAB da empresa 12

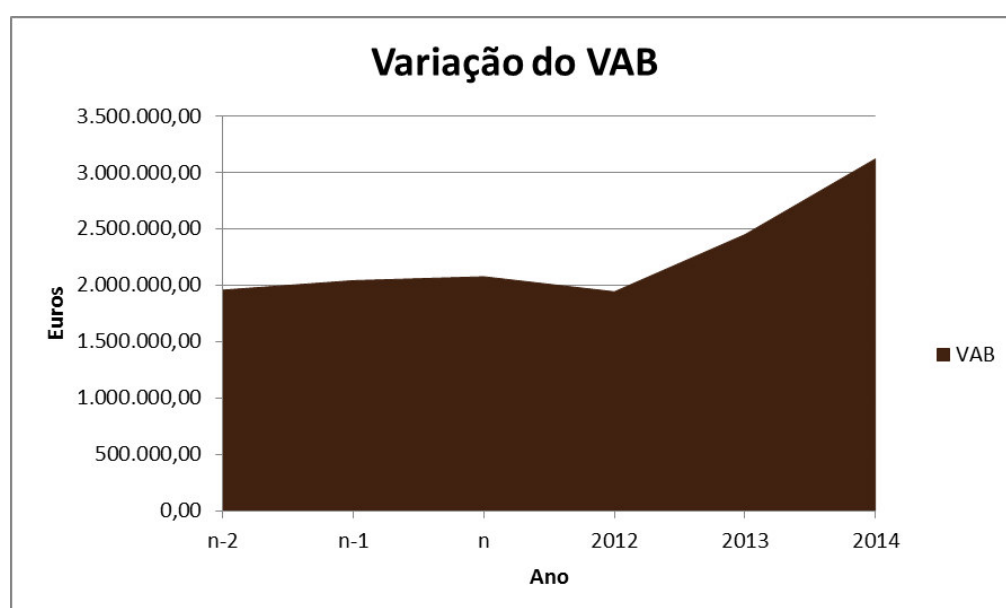


Gráfico 42 - Evolução do VAB da empresa 13

Em todos os casos anteriores o investimento faz com que o VAB da empresa seja superior ao verificado historicamente, sendo a H5 válida para todos os casos exceto para a empresa dois.

Concluindo, de todas as empresas na amostra apenas a empresa dois não verificou um aumento do VAB após a realização do investimento, mas, como já vimos anteriormente, esta foi uma empresa que atravessou algumas dificuldades e está agora num processo de recuperação.

Confirma-se, assim, que o acesso ao sistema de incentivo e a realização do investimento traduz-se, efetivamente, num aumento da capacidade de criação de valor das empresas. Deste modo, para a amostra considerada, pode-se afirmar que a H5 é válida e que o VAB das empresas é positivamente alterado pelo incentivo, apesar da situação da empresa dois.

14.3.6 Hipótese 6

Finalmente será abordada a sexta e última hipótese **“o retorno da empresa é afetado positivamente pelo investimento realizado”**.

Nesta secção analisa-se a relação entre o EBE e o resultado líquido verificado no período de análise, com a finalidade de se chegar a algumas conclusões.

As empresas que recorrem ao sistema de incentivo em causa conseguem, nos anos posteriores ao investimento, obter resultados antes de depreciações, gastos de financiamentos e impostos (o equivalente ao EBE), assim como, resultado líquido superior ao verificado historicamente, confirmando-se o impacto positivo esperado depois do investimento realizado. O aumento do volume de negócios apresentado, quer em termos globais quer para o exterior, assim como, a redução do nível de endividamento verificado nas empresas e a maior capacidade de criação de valor, já demonstrados, ajudam a explicar esta situação.

É de salientar que se todos os valores estiverem conformes, deverá verificar-se que a representação gráfica das duas variáveis em análise deve ser bastante semelhante, pois o EBE e o resultado líquido são variáveis interligadas.

Analisa-se de seguida o primeiro cenário, o da empresa número um, que de acordo com os dados recolhidos e os cálculos efetuados apresentou a seguinte evolução destas duas variáveis.

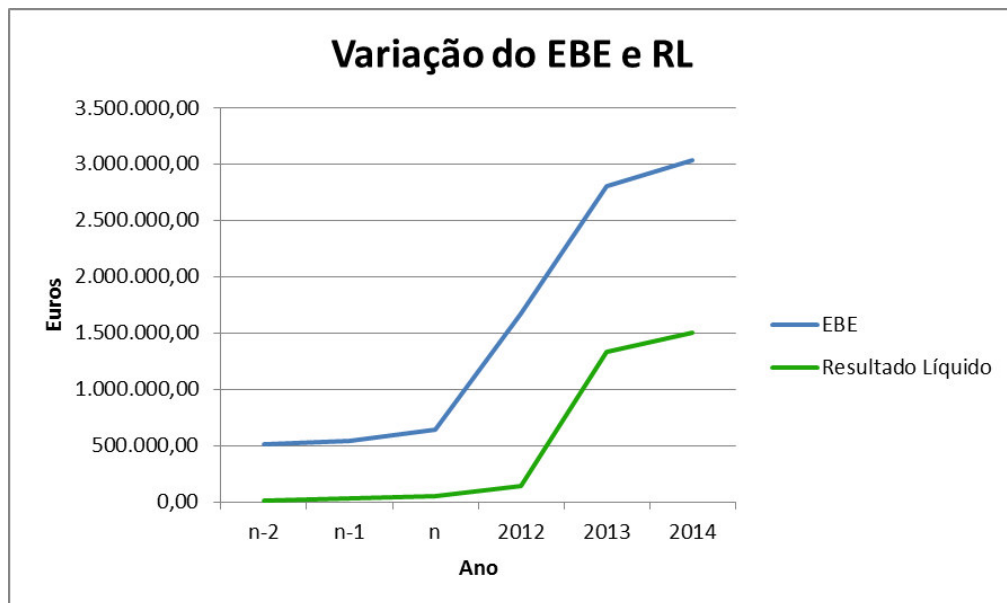


Gráfico 43 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 1

O investimento fez com que a empresa melhorasse bastante os seus resultados, prevendo-se em 2014 um crescimento, embora mais comedido, entendemos a H6 como válida neste cenário.

Já a empresa dois verificou a seguinte evolução.

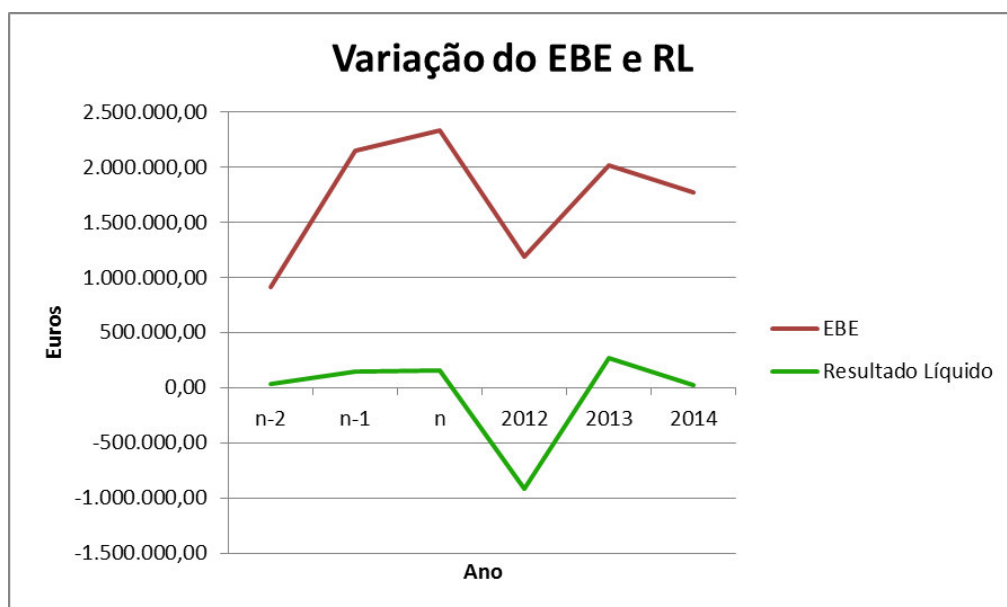


Gráfico 44 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 2

No ano de 2012 verificou-se um resultado líquido negativo, assim como, uma quebra abrupta no EBE. Em 2013 a empresa entrou em processo de recuperação, no

entanto, os responsáveis entendem que este também foi um ano difícil e portanto não esperam grandes melhorias para 2014. A H6 não é válida neste caso.

Quanto à empresa três, temos o seguinte cenário:

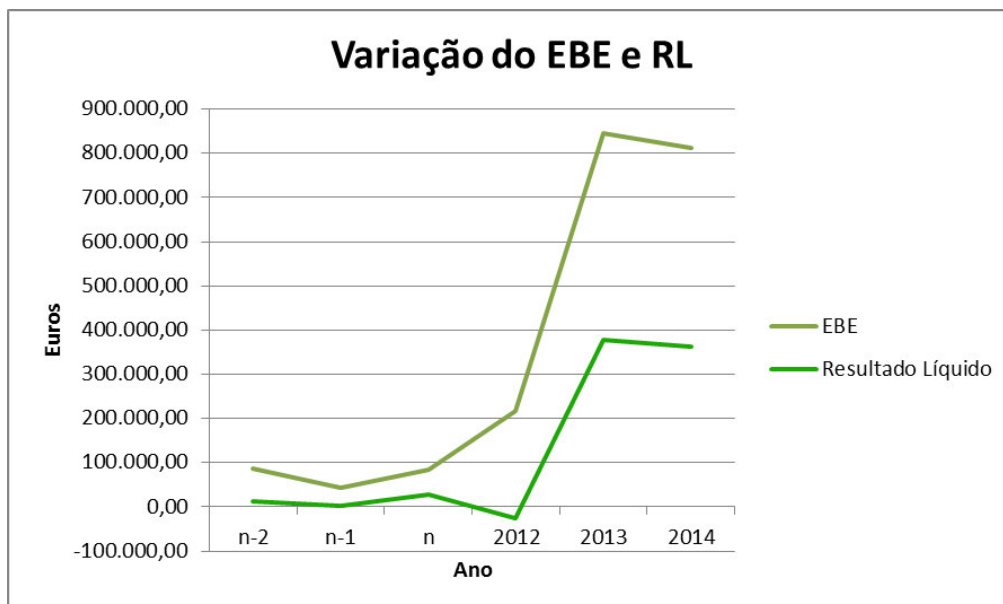


Gráfico 45 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 3

A empresa, tal como a anterior, apresentou prejuízos no ano de 2012. Apesar dessa situação recuperou bastante e apresentou lucro recorde em 2013, se comparado com o verificado nos três anos anteriores ao investimento. Para 2014 prevê-se uma ligeira quebra ou estagnação. Confirma-se a H6.

Na mesma linha das anteriores, a empresa quatro também apresentou resultado líquido negativo em 2012. Não é a primeira vez que se verifica, de acordo com os dados recolhidos, que 2012 foi um ano algo complicado para algumas empresas da amostra.

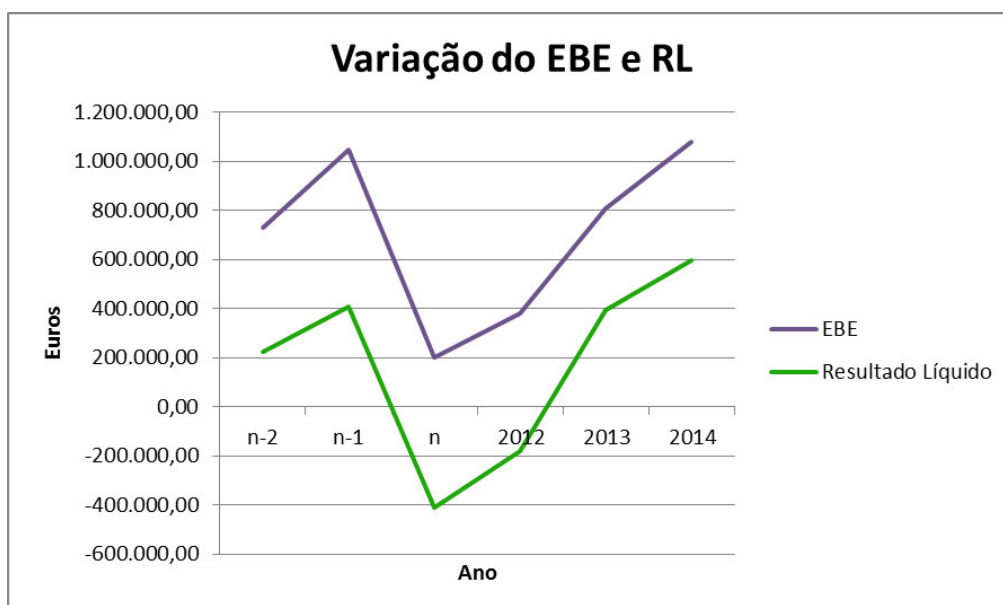


Gráfico 46 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 4

Contudo em 2013 a empresa recupera, apresentando valores próximos dos verificados historicamente. Este cenário é claro no efeito que o investimento teve na inversão da tendência decrescente nos resultados da empresa pelo que a H6 é confirmada.

Mais uma empresa que apresenta uma quebra nos resultados em 2012. Como se verifica no gráfico em baixo referente à empresa cinco.

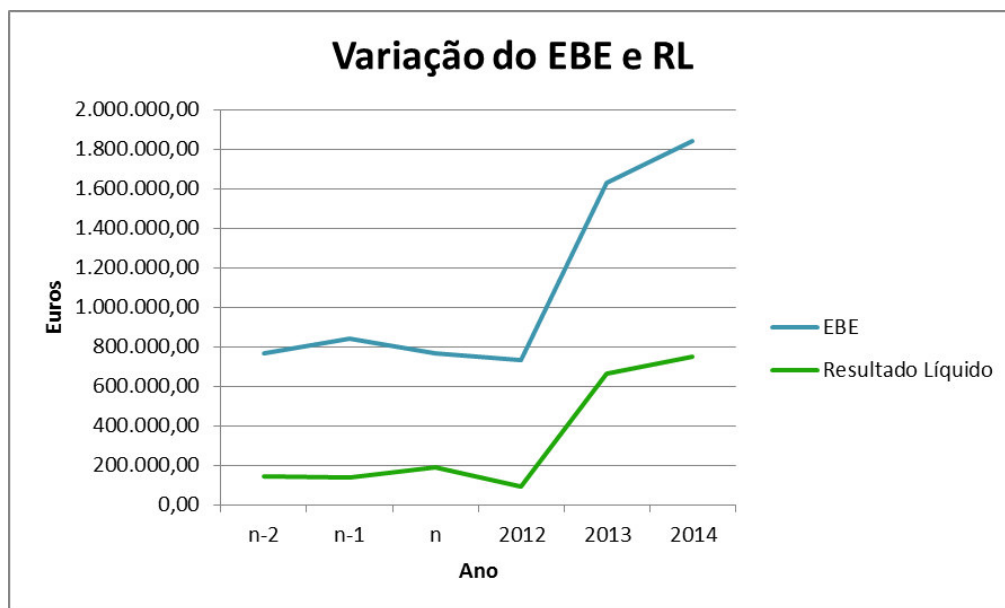


Gráfico 47 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 5

Neste caso, a empresa apresentou em 2013 valores de resultado líquido superiores a qualquer ano histórico considerado, esperando, ainda, os responsáveis um ligeiro acréscimo para 2014, pelo que se confirma a H6.

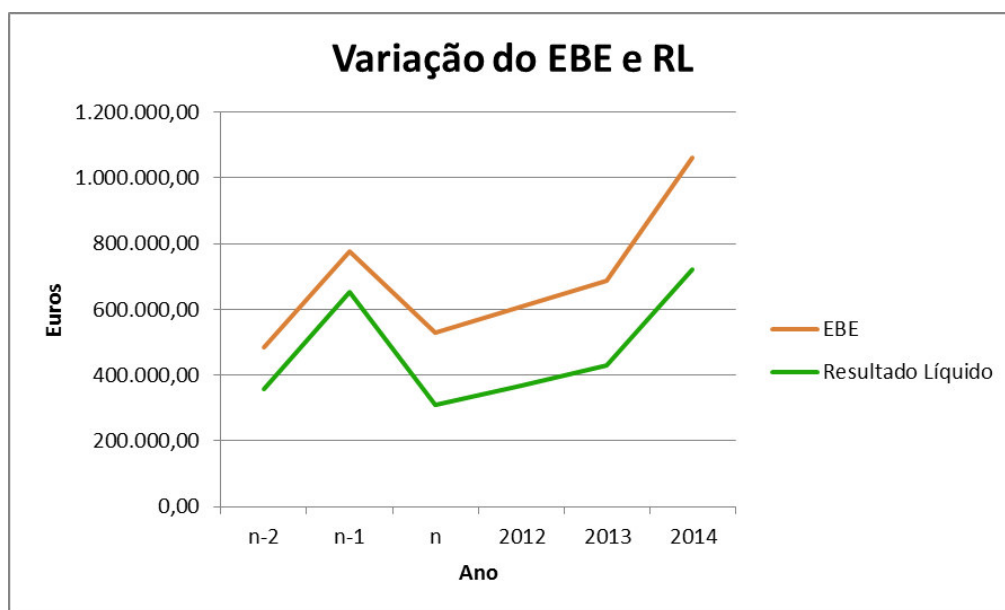


Gráfico 48 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 6

O gráfico anterior mostra a oscilação das variáveis, relativamente à empresa seis verifica-se que, apesar do investimento ter ajudado a recuperar da quebra ocorrida entre $n-1$ e n , esta não conseguiu ainda atingir o patamar verificado historicamente. As previsões para 2014 são favoráveis e na análise temporal é notório que o investimento ajudou a empresa a descolar de uma situação de queda dos lucros pelo, que neste cenário a H6 é válida.

Por seu lado, a empresa sete verificou a seguinte evolução.

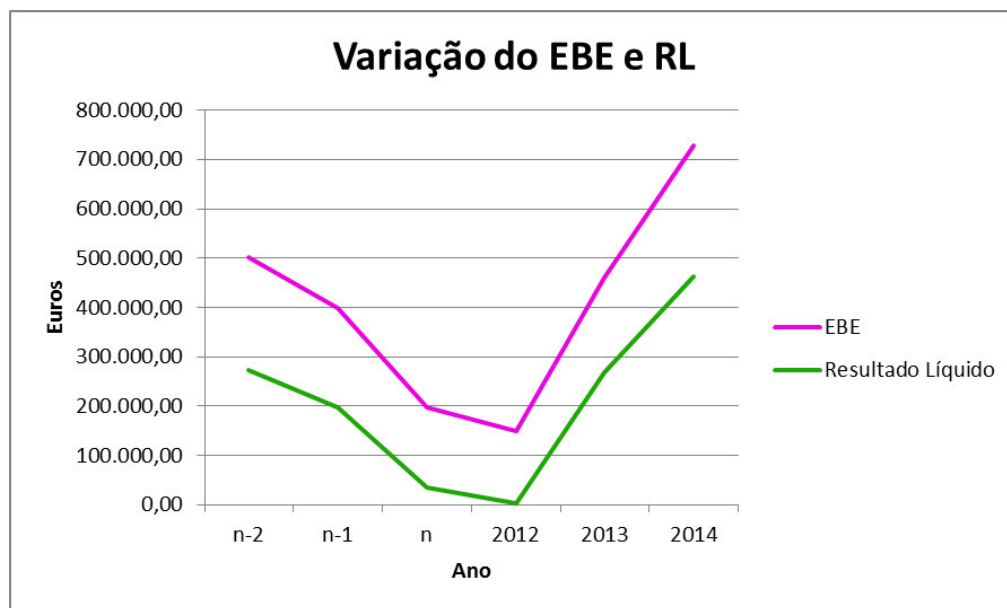


Gráfico 49 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 7

Embora não atinja valores negativos, o resultado líquido é bastante reduzido em 2012. Havendo uma tendência crescente nos anos seguintes. A H6 é confirmada neste caso.

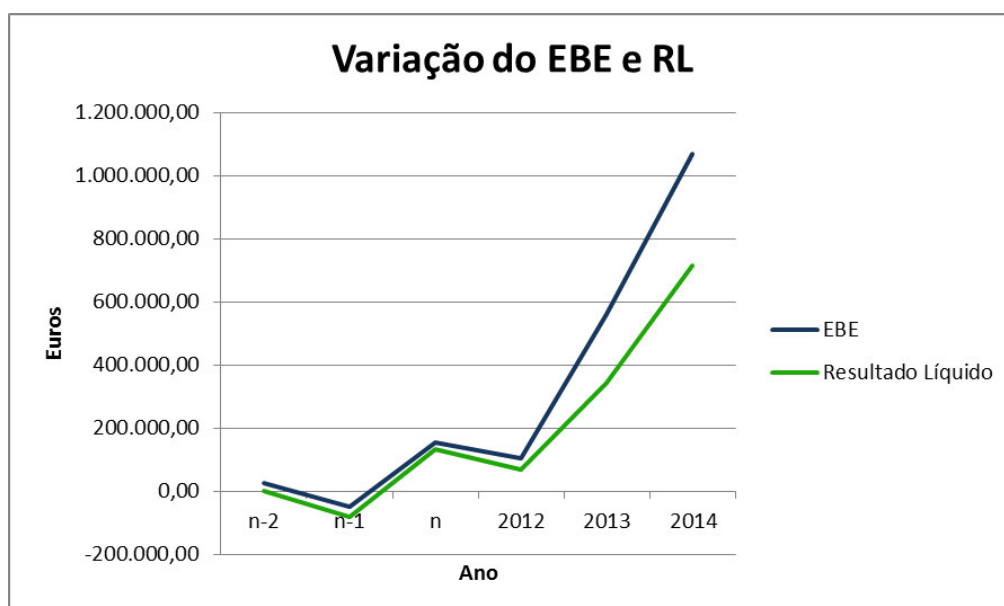


Gráfico 50 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 8

O gráfico anterior mostra a evolução das variáveis em análise referentes à empresa oito, considerando-se a H6 validada. É, no entanto, um caso diferente dos outros, uma empresa que historicamente vinha a apresentar maus resultados e cujo investimento ajudou a relançar a empresa, pese embora mais um caso de decréscimo de resultados em 2012.

As variações referentes à empresa nove foram as seguintes:

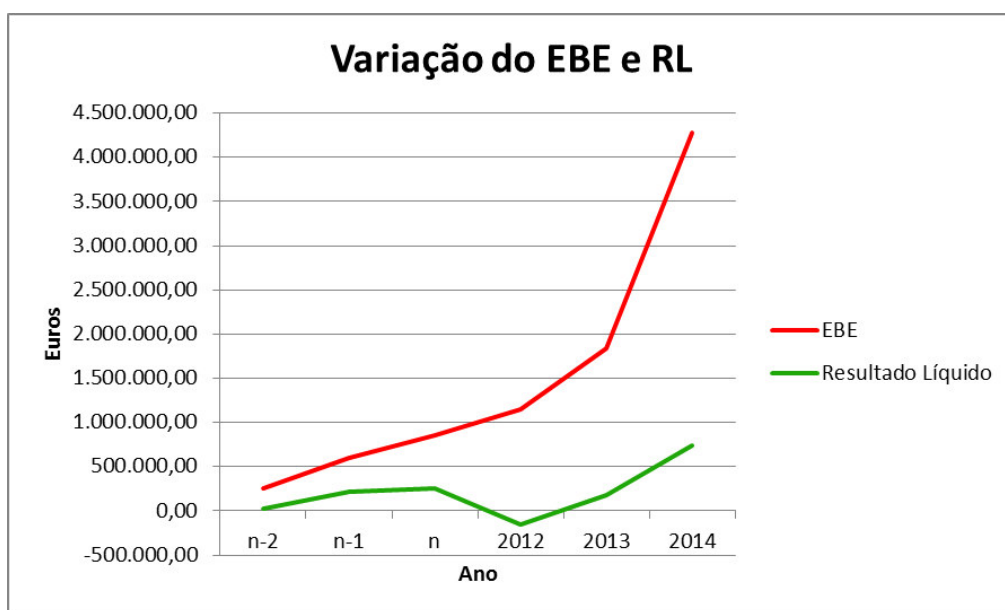


Gráfico 51 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 9

Outro caso de prejuízo no ano de 2012, sem dúvida um ano mau para as empresas, embora seja curioso verificar que o EBE é continuamente crescente. A empresa tem valores elevados na conta de juros e gastos similares suportados, o que explica esta ocorrência. Contudo considera-se que será possível afirmar que a H6 é válida neste caso.

Os casos das empresas dez e onze são semelhantes, vejam-se os gráficos:

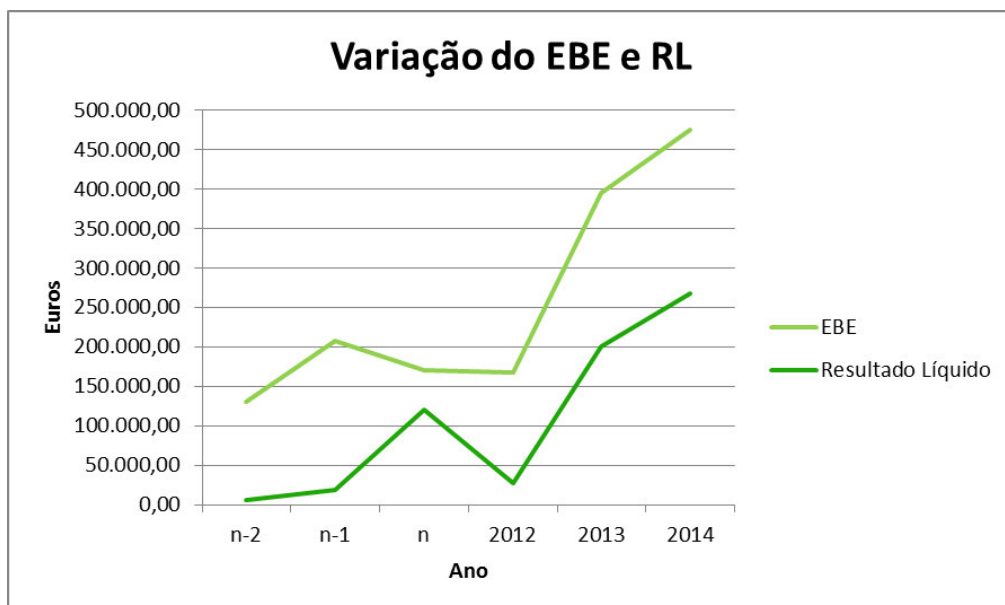


Gráfico 52 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 10

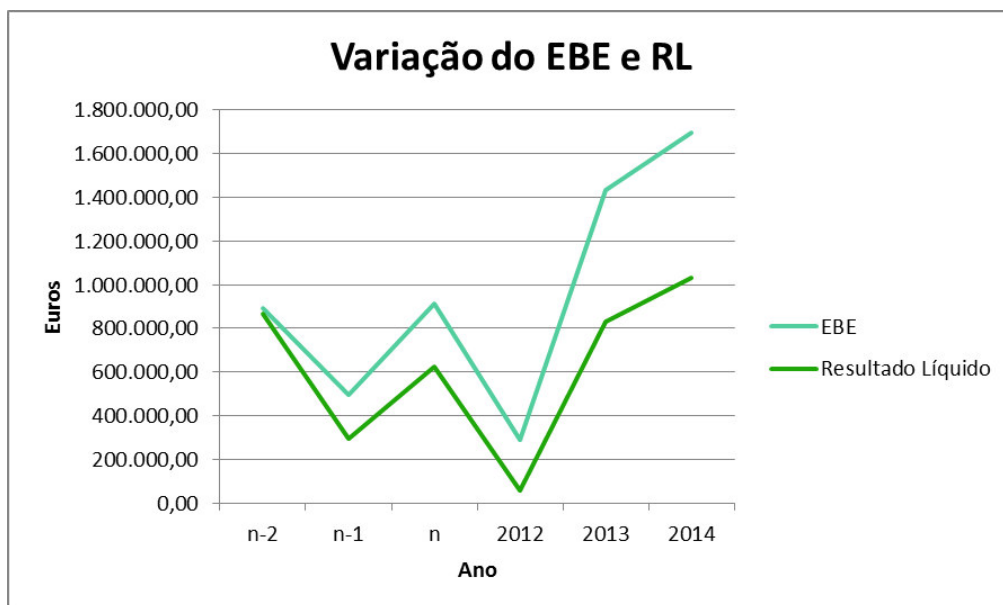


Gráfico 53 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 11

São constantes os casos de quebras em 2012 relativamente aos valores históricos. Mais uma vez em 2013 as empresas recuperam e os responsáveis admitem que esperam que assim continue. A H6 é válida para os dois cenários.

Quanto à empresa doze não há muito que dizer, o crescimento é constante pelo que se verifica e confirma a H6.

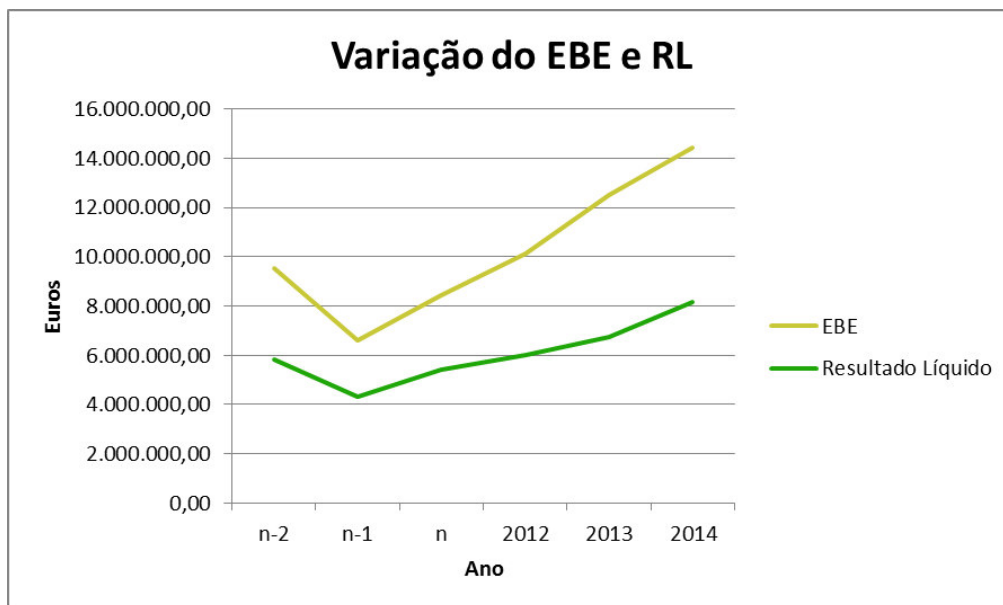


Gráfico 54 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 12

E por fim, o gráfico referente à variação do EBE e RL da empresa número treze.

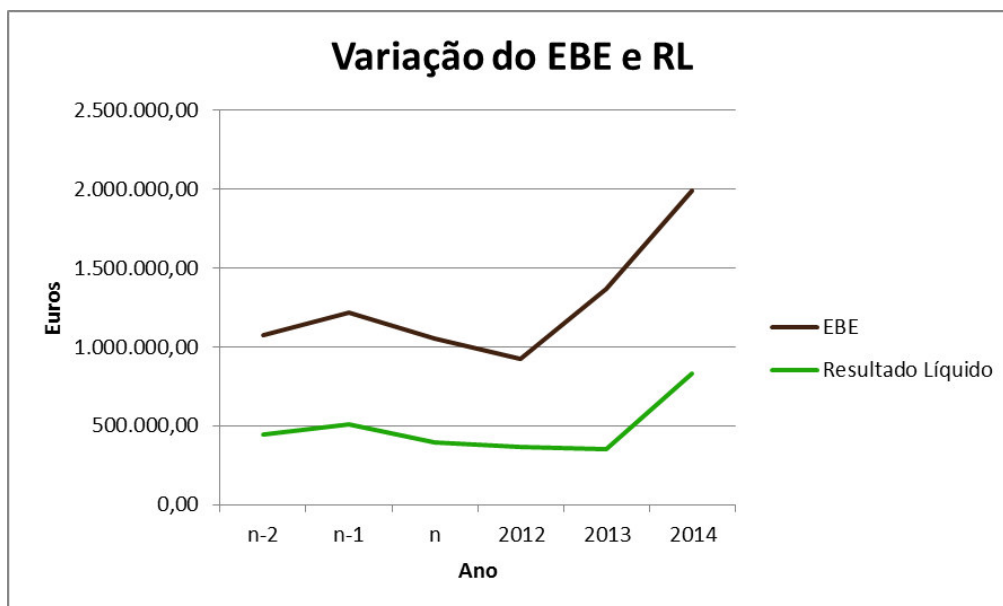


Gráfico 55 - Evolução do EBE e Resultado Líquido da empresa 13

Como se pode ver no gráfico a tendência, embora ligeira, é decrescente até 2013. Esta é também a empresa da amostra que realiza o investimento mais tarde, apenas no ano de 2011, pelo que os efeitos reais só agora se fazem sentir, daí o cenário otimista para 2014 reportado pelos responsáveis da empresa. Neste caso nada se conclui acerca da H6 por falta de mais evidência.

Conclui-se que num dos cenários a H6 não é válida, a empresa dois, e na empresa treze as informações são insuficientes e inconclusivas, sendo a H6 válida para as restantes observações, num total de onze. No entanto, perante os resultados apresentados pode-se afirmar que o retorno da empresa é afetado positivamente pelo investimento realizado, sendo este um cenário previsível tendo em conta as hipóteses que foram validadas antes.

As empresas sentem um efeito positivo na sua performance global após realizado o investimento, conseguindo com que os principais indicadores económicos apresentem significativas melhorias e acrescenta valor à sua atividade. O aumento dos resultados é uma consequência clara da melhoria verificada em todos os parâmetros analisados e um sinal de que o acesso ao sistema de incentivo ao investimento em causa se traduz em ganhos para as empresas.

14.3.7 Validação das Hipóteses

O quadro seguinte ajuda a visualizar e compreender melhor toda a análise descrita anteriormente, apresentando a validade ou não de cada hipótese para cada empresa da amostra e a conclusão relativamente ao todo.

Nº Amostra	H1	H2	H3	H4	H5	H6
1	Válida	Válida	Válida	Válida	Válida	Válida
2	Inválida	Inválida	Válida	Válida	Inválida	Inválida
3	Válida	Inválida	Válida	Válida	Válida	Válida
4	Válida	Inválida	Válida	Válida	Válida	Válida
5	Válida	Inválida	Válida	Válida	Válida	Válida
6	Válida	Válida	Válida	Válida	Válida	Válida
7	Válida	Válida	Válida	Válida	Válida	Válida
8	Válida	Inválida	Válida	Válida	Válida	Válida
9	Válida	Inválida	Válida	Válida	Válida	Válida
10	Válida	Inválida	Válida	Válida	Válida	Válida
11	Válida	Válida	Válida	Válida	Válida	Válida
12	Válida	Inválida	Válida	Válida	Válida	Válida
13	Válida	Válida	Válida	Válida	Válida	Inconclusiva
Global	Válida	Inválida	Válida	Válida	Válida	Válida

Tabela 59 - Verificação das Hipóteses

Da leitura do quadro podem tirar-se algumas ilações.

Sabe-se que a empresa número dois atravessou um período crítico na sua história, estando perto de abrir falência, pelo que se entende que daí advêm os resultados negativos e a não validação, em relação a esta empresa, de maior parte das hipóteses colocadas.

A H1 é válida na globalidade em todas as observações, entendendo-se que o acesso ao SI Inovação fez com que as empresas aumentassem o seu volume de negócios total.

Por outro lado, a H2, referente à criação de postos de trabalho, aparece como inválida na maioria das observações. Atendendo à situação em que o país se encontra nesta área, tal como ilustra a taxa de desemprego elevada, não é de estranhar que tal aconteça. Esta situação observada indica a necessidade urgente de criar medidas que fomentem uma inversão deste cenário.

O objetivo definido no SI Inovação de reforço da orientação para mercados externos é cumprido por todas as empresas da amostra, validando a H3. É um indicador

bastante positivo num mundo globalizado, onde é cada vez mais importantes as empresas apresentarem uma vertente internacional e capacidade de se manterem competitivas.

O mesmo acontece para a H4, válida para todas as empresas da amostra, mostrando que apesar das empresas necessitarem de financiamento para realizar o investimento, conseguem através de uma melhor performance fazer face aos seus encargos e diminuir a sua situação de endividamento.

Como evidenciado pela validação da H5 relativamente à amostra considerada as empresas conseguem que a sua atividade produtiva gere mais valor para os seus *stakeholders*,

Por fim, a H6, apesar da impossibilidade de concluir algo relativamente à empresa número treze, mostra que a rentabilidade das empresas é superior ao que se verificava historicamente fruto do investimento realizado. As empresas consideradas conseguem gerar resultados acima do histórico que poderão ser aplicados no desenvolvimento e crescimento da atividade desenvolvida e se possível manter o ciclo positivo que se verifica globalmente.

15. Conclusão

Feita que está a análise de todas as hipóteses colocadas é importante retirarem-se algumas conclusões referentes ao estudo efetuado e ao trabalho que existe por trás e que permitiu apresentar a evolução e variação de todas as variáveis de uma forma tão simples e acessível.

A quantidade enorme de dados que foram recolhidos para este estudo foi uma tarefa árdua, é reconhecida a dificuldade das empresas em prestarem informação referente às suas contas, tendo sido, aliás, logo mencionado que não existem muitos estudos desta natureza pela dificuldade de acesso à informação. O facto de o estágio decorrer numa empresa que lida diariamente com esses dados, reconhecida pela confiança e responsabilidade, permitiu o acesso a informação inadquirível de outro modo e só assim foi possível realizar o trabalho apresentado.

O importante aqui a reter é que as empresas precisam de investir para se manterem em atividade, muitas das empresas presentes na amostra vinham de períodos de decrescimento e precisaram de arranjar estratégias para dar a volta e prosperar. Através do acesso a sistemas de incentivo ao investimento as empresas conseguem obter meios de financiamento menos onerosos e extremamente importantes para financiar as suas atividades. Suspeita-se que algumas não inverteriam a situação, ou ser-lhes-ia muito difícil, se não tivessem acesso a estes programas.

Através da análise efetuada pode-se afirmar que o dinheiro que é investido é sem dúvida útil e eficaz na melhoria da situação das empresas. De todas as hipóteses que foram levantadas apenas a referente à criação de postos de trabalho não foi validada. Este estudo é realizado numa altura de ajuste económico e financeiro e num país fustigado pelo desemprego, pelo que não é de estranhar que tal aconteça, tal como já foi referido.

É relevante a realização destes estudos para compreender as implicações que estes programas têm para cada empresa a um nível microeconómico. O que se verificou em quase toda a plenitude é que as empresas saem reforçadas, têm melhores resultados, acedem a novos mercados e conseguem uma alternativa ao financiamento bancário que permite menos gastos suportados com juros e similares, não agravando tanto o seu nível de endividamento.

O impacto deste tipo de sistemas de incentivo é extremamente positivo e relevante para as empresas consideradas na amostra, invertendo ciclos de decrescimento e impedindo que situações de prejuízo se agravem.

Num mundo ideal todas as empresas conseguiriam libertar meios para financiar as suas atividades e ainda investirem na expansão do seu negócio. Não sendo possível, apenas se pode recomendar às empresas que concorram a este tipo de programas de incentivo e tentem atingir esse patamar, pois realmente, apenas assim valerá a pena subsidiar estes negócios.

16. Orientações para trabalhos futuros

Neste breve texto pretende-se deixar algumas orientações e pistas que poderão servir de base para futuramente aprofundar o presente trabalho, pois tem-se consciência, tal como em todos os estudos, que este não é com certeza perfeito e completo e decerto existirão algumas falhas a observar que poderão vir a ser colmatadas.

O período de análise considerado está confinado aos três anos anteriores ao investimento e a três anos posteriores (2012,2013,2014), existe contudo um hiato temporal entre a data do investimento e os anos de análise posterior que não fazem parte integrante do estudo. Foi considerado que esse tempo, correspondente à altura em que a empresa efetua o investimento em si, não seria de interesse para medir qualquer impacto, uma vez que os efeitos não se fariam sentir. Seria então interessante verificar o que acontece nesses anos uma vez que para este estudo não faria sentido tê-los em conta.

Outra questão seria, ainda, vir a aferir os valores reais para o ano de 2014, uma vez que o ano ainda ia a meio na data de conclusão deste estudo e teve que se recorrer a previsões efetuadas pelos responsáveis da empresa que podem no final não coincidir com a realidade. Assim como, a possibilidade de obter dados para anos posteriores e verificar até que data o efeito do investimento é sentido.

Uma situação que foi ponderada realizar e ainda se chegou a adiantar bastante trabalho mas que acabou por não ser utilizado neste estudo é averiguar em que medida as previsões efetuadas quando da candidatura ao programa de incentivo ao investimento se aproximam ou distanciam da realidade.

Por fim, seria interessante obter dados de um maior número de empresas, alargando, assim, a amostra para encontrar resultados mais conclusivos e esclarecedores, por exemplo, aproveitando o término do próximo quadro comunitário em 2020.

Bibliografia

- Aggarwal, R. K. and A. A. Samwick (2006). "Empire-builders and shirkers: Investment, firm performance, and managerial incentives." Journal of Corporate Finance **12**(3): 489-515.
- Albareto, G., R. Bronzini, et al. (2006). Evidence of Credit Constrains from an Investment Incentives Program.
- Archibugi, D. (1988). "In search of a useful measure of technological innovation (to make economists happy without) discontenting technologists)." Technological Forecasting and Social Change **34**(3): 253-277.
- Armstrong, H. W. (2001). "Regional Selective Assistance: Is the Spend Enough and Is It Targeting the Right Places?" Regional Studies **35**(3): 247-257.
- Beason, R. and D. E. Weinstein (1996). "Growth, Economies of Scale, and Targeting in Japan (1955-1990)." The Review of Economics and Statistics **78**(2): 286-295.
- Benito, A. (2002). Extricate: financial pressure and firm behaviour in Spain, Madrid : Banco de España.
- Benito, A. and G. Young (2007). "Financial Pressure and Balance Sheet Adjustment by Firms*." Oxford Bulletin of Economics and Statistics **69**(5): 581-602.
- Bergström, F. (2000). "Capital subsidies and the performance of firms." Small Business Economics **14**(3): 183-193.
- Brealey, R. A., S. C. Myers, et al. (2010). Principles of Corporate Finance, Concise, McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F. and J. F. Houston (2011). Fundamentals of Financial Management Concise, South-Western Cenagee Learning.
- Bronzini, R. and G. de Blasio (2006). "Evaluating the impact of investment incentives: The case of Italy's Law 488/1992." Journal of Urban Economics **60**(2): 327-349.
- Bronzini, R., E. Iachini, et al. (2011). Are Incentives for R&D Effective?: Evidence from a Regression Discontinuity Approach, Banca d'Italia.
- Brouwer, E. and A. Kleinknecht (1993). Technology and a firm's export intensity: the need for adequate innovation measurement, Tilburg University.
- Cappelen, A., F. Castellacci, et al. (2003). "The impact of EU regional support on growth and convergence in the European Union." Journal of Common Market Studies **41**(4): 621-644.
- Carpenter, R. E., S. M. Fazzari, et al. (1994). "Inventory Investment, Internal-Finance Fluctuations, and the Business-Cycle." Brookings Papers on Economic Activity(2): 75-138.
- Dall'erba, S. and J. Le Gallo (2008). "Regional convergence and the impact of European structural funds over 1989-1999: A spatial econometric analysis." Papers in Regional Science **87**(2): 219-244.
- Diana R. Harrington, B. D. W. (1991). Corporate Financial Analysis. Homewood, IL, Richard D. Irwin.
- Eggert, W., M. Von Ehrlich, et al. (2007). "Konvergenz- und Wachstumseffekte der europäischen Regionalpolitik in Deutschland." Perspektiven der Wirtschaftspolitik **8**(2): 130-146.
- Ehrhardt, M. C. and E. F. Brigham (2006). Corporate Finance: A Focused Approach, Thomson South-Western.
- Esposti, R. (2004). Regional Convergence, Structural Funds and the Role of Agriculture in the EU. A Panel-Data Approach.
- Esposti, R. and S. Bussolletti (2008). "Impact of Objective 1 funds on regional growth convergence in the European Union: A panel-data approach." Regional Studies **42**(2): 159-173.
- Fabozzi, F. J. and P. P. Peterson (2003). Financial management and analysis, Wiley. com.
- Faini, R. and F. Schiantarelli (1985). "Oligopolistic models of investment and employment decisions in a regional context: Theory and empirical evidence from a putty-clay model." European Economic Review **27**(2): 221-242.
- Farinha, J. B. (1995). Análise de Rácios Financeiros - Uma Perspectiva Crítica, Edições ASA.
- Farinha, L. (1995). "Investimento, Restrições de Liquidez e Dimensão das Empresas: uma Aplicação ao Caso Português." Boletim Económico(Banco de Portugal): 69-78.
- Fazzari, S. M., R. G. Hubbard, et al. (1988). "Financing Constraints and Corporate-Investment." Brookings Papers on Economic Activity(1): 141-195.
- Ford, R. and W. Suyker (1990). Industrial Subsidies in the OECD Economies.
- François, L., D. W. Blades, et al. (2006). Understanding National Accounts, OECD Publishing.
- Freitas, M., F. Pereira, et al. (2003). "Convergence among EU regions, 1990-2001." Intereconomics **38**(5): 270-275.

- Gabe, T. M. and D. S. Kraybill (2002). "The effect of state economic development incentives on employment growth of establishments." Journal of Regional Science **42**(4): 703-730.
- Garcia-Mila, T. and T. J. McGuire (2001). "Do interregional transfers improve the economic performance of poor regions? The case of Spain." International Tax and Public Finance **8**(3): 281-295.
- Georghiou, L. (1998). "Issues in the evaluation of innovation and technology policy." evaluation **4**(1): 37-51.
- Gillchrist, R. (1970). "Company appraisal and control by added value analysis." Certified Accountants Journal: 573-580.
- Glaeser, E. L., H. D. Kallal, et al. (1991). Growth in cities, National Bureau of Economic Research.
- González, X., J. Jaumandreu, et al. (2005). "Barriers to innovation and subsidy effectiveness."
- Hall, R. E. and D. W. Jorgenson (1967). "Tax policy and investment behavior." The American Economic Review: 391-414.
- Harris, R. and C. Robinson (2004). "Industrial Policy in Great Britain and its Effect on Total Factor Productivity in Manufacturing Plants, 1990–1998." Scottish Journal of Political Economy **51**(4): 528-543.
- Harris, R. and C. Robinson (2005). "Impact of Regional Selective Assistance on sources of productivity growth: Plant-level evidence from UK manufacturing, 1990–98." Regional Studies **39**(6): 751-765.
- Harris, R. and M. Trainor (2005). "Capital Subsidies and their Impact on Total Factor Productivity: Firm-Level Evidence from Northern Ireland*." Journal of Regional Science **45**(1): 49-74.
- Hart, M. and N. I. E. R. Centre (1993). Job Creation in Small Firms: An Economic Evaluation of Job Creation in Small Firms Assisted by the Northern Ireland Local Economic Development Unit (LEDU), Northern Ireland Economic Research Centre.
- Hart, M., S. McGuinness, et al. (2000). "Public policy and SME performance: the case of Northern Ireland in the 1990s." Journal of Small Business and Enterprise Development **7**(1): 27-41.
- Hernando, I. and C. Martinez-Carrascal (2008). "The impact of financial variables on firms' real decisions: Evidence from Spanish firm-level data." Journal of Macroeconomics **30**(1): 543-561.
- Hitchner, J. R. (2003). Financial Valuation: Applications and Models. Hoboken, John Wiley & Sons, Inc.
- Hubbard, R. G. (1998). "Capital-market imperfections and investment." Journal of Economic Literature **36**(1): 193-225.
- Hulsman-Vejsová, M. and K. Koekkoek (1980). "Factor proportions, technology and Dutch industry's international trade patterns." Weltwirtschaftliches Archiv **116**(1): 162-177.
- IAPMEI (2013). "Benchmarking e Boas Práticas Índice Português."
- Johannessen, J.-A., B. Olsen, et al. (2001). "Innovation as newness: what is new, how new, and new to whom?" European Journal of innovation management **4**(1): 20-31.
- José Paulo Esperança, F. M. (2005). Finanças Empresárias. Lisboa, Dom Quixote.
- Kaplan, S. N. and L. Zingales (1997). "Do investment-cash flow sensitivities provide useful measures of financing constraints?" Quarterly Journal of Economics **112**(1): 169-215.
- King, M. A. (1977). Public policy and the corporation, Chapman and Hall.
- Kline, S. J. and N. Rosenberg (1986). "An overview of innovation." The positive sum strategy: Harnessing technology for economic growth **275**: 305.
- Kotane, I. and I. Kuzmina-Merlino (2012). "Assessment of financial indicators for evaluation of business performance." European Integration Studies(6): 216-224.
- Lee, J.-W. (1996). "Government interventions and productivity growth." Journal of Economic Growth **1**(3): 391-414.
- Lerner, J. (1996). The government as venture capitalist: The long-run effects of the SBIR program, National Bureau of Economic Research.
- Mandal, N. and S. Goswami (2008). "Value Added Statement (VAS)—A critical Analysis."
- McConnell, J. J. and C. J. Muscarella (1985). "Corporate Capital Expenditure Decisions and the Market Value of the Firm." Journal of Financial Economics **14**(3): 399-422.
- Modigliani, F. and M. H. Miller (1958). "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment." American Economic Review **48**(3): 261-297.
- Neves, J. C. d. (2004). Análise Financeira - Técnicas Fundamentais, Texto Editores.
- Nickell, S. and D. Nicolitsas (1999). "How does financial pressure affect firms?" European Economic Review **43**(8): 1435-1456.
- Pavitt, K. (1984). "Sectoral patterns of technical change: towards a taxonomy and a theory." Research Policy **13**(6): 343-373.
- Pavitt, K. (1986). Technology, Innovation and Strategic Management, McGee-Thomas.
- Percoco, M. (2005). The impact of structural funds on the Italian Mezzogiorno, 1994 - 1999.

- Podrecca, E. and G. Carmeci (2001). "Fixed investment and economic growth: new results on causality." Applied Economics **33**(2): 177-182.
- Ross, S., R. Westerfield, et al. (2006). Corporate Finance, McGraw-Hill Companies, Incorporated.
- Ross, S. A., R. Westerfield, et al. (2008). Fundamentals of Corporate Finance, McGraw-Hill Publishing Company Limited.
- Ruggles, R. and N. D. Ruggles (1956). National income accounts and income analysis, McGraw-Hill.
- Samuelson, P. A. and W. D. Nordhaus (2001). Economics, McGraw-Hill Higher Education.
- Schumpeter, J. A. (1934). The Theory of Economic Development: An Inquiry Into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle, Transaction Books.
- Sharp, P. and G. Britain (1999). Gross Domestic Product: Output approach (Gross Value Added), Office for National Statistics.
- Sharpe, S. A. (1994). "Financial Market Imperfections, Firm Leverage, and the Cyclicity of Employment." American Economic Review **84**(4): 1060-1074.
- Shim, J. K. and J. G. Siegel (1998). Schaum's Outline of Theory and Problems of Financial Management, McGraw-Hill.
- Soares, I., J. Moreira, et al. (2012). Decisões de Investimento: Análise Financeira de Projetos, Edições Sílabo.
- Soares, J. C. (2011). Dicionário de Gestão. Lisboa, Plátano Editora.
- Stiglitz, J. E. and A. Weiss (1981). "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information." American Economic Review **71**(3): 393-410.
- Stumpp, P. M., T. Marshella, et al. (2000). "Putting Ebitda in perspective: ten critical failings of ebitda as the principal determinant of cash flow." Moody's Investors Service.
- Suarez, V., C. Lesneski, et al. (2011). "Making the Case for Using Financial Indicators in Local Public Health Agencies." American Journal of Public Health **101**(3): 419-425.
- Tzelepis, D. and D. Skuras (2004). "The effects of regional capital subsidies on firm performance: an empirical study." Journal of Small Business and Enterprise Development **11**(1): 121-129.
- Tzelepis, D. and D. Skuras (2006). "Strategic performance measurement and the use of capital subsidies." International Journal of Productivity and Performance Management **55**(7): 527-538.
- UE (1998). "COMMISSION REGULATION (EC) No 2700/98."
- Van Staden, C. J. (2001). "The value added statement: bastion of social reporting or dinosaur of financial reporting?"
- van Tongeren, F. W. (1998). "Microsimulation of Corporate Response to Investment Subsidies." Journal of Policy Modeling **20**(1): 55-75.
- Wolter, F. (1977). "Factor proportions, technology and West German industry's international trade patterns." Weltwirtschaftliches Archiv **113**(2): 250-267.

ANEXO 1

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS (SNC) n-2

		Nº Amostra												
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
RUBRICAS	Conta SINC	2005	2005	2006	2007	2007	2008	2008	2008	2008	2008	2008	2008	2009
Vendas e serviços prestados	+71+72	8.571.647,00	10.748.562,42	1.386.498,45	8.432.375,35	9.965.277,82	5.666.279,50	3.378.604,78	855.232,39	6.883.233,16	961.392,78	7.544.298,83	28.783.136,00	7.029.825,60
Subsídios à exploração	+75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	23.553,83	3.181,81	0,00	2.899,41	1.277,50	37.326,34	0,00	0,00
Ganhos/Perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	+785-685+792	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	796,64	1.967.517,00	
Varição nos inventários da produção	+73	351.549,40	233.998,21	49.526,00	243.201,96	16.520,21	0,00	12.179,86	5.500,00	0,00	0,00	114.477,77	762.684,00	(48.389,17)
Trabalhos para a própria entidade	+74	0,00	289.856,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	-61	5.673.987,77	4.717.639,10	626.435,38	3.754.279,16	5.573.837,28	3.814.739,78	2.418.443,10	415.623,63	5.712.636,77	278.762,83	4.718.129,47	12.128.476,00	4.092.725,76
Fornecimentos e serviços externos	-62	1.082.433,89	1.739.231,00	480.244,22	3.013.814,38	1.316.684,21	545.840,42	186.766,17	224.422,50	382.888,11	132.611,25	621.246,52	3.893.178,00	930.845,68
Gastos com pessoal	-63	1.565.920,08	2.934.440,41	386.835,00	1.002.488,91	2.297.592,59	1.023.803,94	280.377,73	186.513,30	491.087,29	421.891,10	1.432.726,20	6.260.125,00	866.058,70
Imparidades de inventários (perdas/reversões)	-652+7622	0,00	0,00	0,00	80.500,00	211,58	19.961,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imparidades de dívidas a receber (perdas/reversões)	-651+7621	0,00	514.550,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	35.318,26	207.090,00	0,00
Provisões (aumentos/reduções)	-67+763	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	-653-657-658+7623+7627+7628	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outras imparidades (perdas/reversões) / Imparidades (perdas/reversões) (*)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aumentos/Reduções de justo valor	+77-66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros rendimentos e ganhos		10.017,28	192.026,95	166.803,09	39.035,21	70.531,85	234.508,93	47,62	361,40	16.475,86	9.898,37	12.440,30	712.967,00	14.946,27
Rendimentos suplementares	+781	0,00	0,00	0,00	30.747,00	0,00	35.822,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	158.490,00	0,00
Outros	+78(excepto 781 e 5)+79(excepto 7915)+798	10.017,28	192.026,95	166.803,09	8.288,21	70.531,85	198.686,37	47,62	361,40	16.475,86	9.898,37	12.440,30	554.477,00	0,00
Outros gastos e perdas		97.884,89	129.329,16	22.567,77	212.818,41	93.559,96	56.577,75	6.818,13	7.845,15	56.365,54	9.424,96	45.620,95	433.100,00	32.777,92
Impostos indirectos	-6812	653,00	60.832,59	1.910,80	4.529,92	9.659,55	1.761,62	1.507,25	405,95	0,00	2.253,70	16.253,07	30.299,00	0,00
Outros		97.231,89	68.496,57	20.656,97	208.288,49	83.900,41	54.816,13	5.310,88	7.439,20	56.365,54	7.171,26	29.367,88	402.801,00	0,00
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		512.987,05	1.429.254,42	86.745,17	811.711,66	770.867,42	503.341,56	501.608,94	26.689,21	259.630,72	129.878,51	928.935,00	9.718.515,00	1.073.974,64
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	-64+761	(270.365,68)	(1.498.951,69)	(35.837,45)	(484.237,78)	(460.526,88)	(136.112,52)	(113.712,05)	(19.202,05)	(131.761,17)	(94.549,73)	(123.778,54)	(1.454.821,00)	(537.190,55)
Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	654-655-656+7624+7625+762	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		242.621,37	69.697,27	50.907,72	327.473,88	310.340,54	367.229,04	387.896,89	7.487,16	127.869,55	35.328,78	803.156,46	8.263.694,00	536.784,09
Juros e rendimentos similares obtidos	+7915	17.959,69	120.153,42	290,14	1.536,44	28.273,02	64.972,65	896,26	16,97	0,00	0,00	265.563,54	580.566,00	21.892,48
Juros e gastos similares suportados	-6911-6921-6981	218.549,51	0,00	38.347,98	102.100,74	146.615,36	62.473,28	17.676,18	4.703,64	83.250,00	18.906,55	41.661,03	1.945.614,00	58.201,57
Resultado antes de impostos	811	42.031,55	50.456,15	12.849,88	226.909,58	191.998,20	369.728,41	371.116,97	2.800,49	44.619,55	16.422,23	1.027.058,97	6.898.646,00	500.475,00
Imposto sobre rendimento do período	812	28.054,40	20.419,17	36,04	3.047,26	46.814,91	11.527,87	98.859,36	1.060,91	15.723,33	9.778,70	162.111,09	1.095.353,00	52.231,84
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	818	13.977,15	30.036,98	12.813,84	223.862,32	145.183,29	358.200,54	272.257,61	1.739,58	28.896,22	6.643,53	864.947,88	5.803.293,00	448.243,16

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS (SNC) n-1														
	Nº Amostra	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
RUBRICAS	Conta SNC	2006	2006	2007	2008	2008	2009	2009	2009	2009	2009	2009	2009	2010
Vendas e serviços prestados	+71+72	11.653.798,00	12.616.832,00	1.703.569,12	8.601.742,81	8.911.173,81	6.160.945,79	3.851.390,02	689.705,90	10.705.900,12	940.635,48	7.692.417,23	23.115.668,00	7.293.464,74
Subsídios à exploração	+75	0,00	26.797,00	0,00	95.625,00	4.411,42	2.195,35	0,00	0,00	2.899,41	0,00	7.368,74	0,00	0,00
Ganhos/Perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	+785-685+792	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.491,89	1.499.476,00	0,00
Variação nos inventários da produção	+73	(78.118,40)	82.055,00	0,00	122.086,02	242.191,11	0,00	(52.105,27)	9.530,00	0,00	0,00	(47.168,10)	(678.422,00)	10.549,04
Trabalhos para a própria entidade	+74	0,00	379.508,00	0,00	0,00	685,25	10.185,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	-61	8.396.428,98	6.562.934,66	698.902,72	3.487.462,06	4.716.005,90	3.978.933,55	2.832.949,60	341.012,43	8.992.476,87	290.194,60	5.053.057,19	8.865.052,00	4.263.624,34
Fornecimentos e serviços externos	-62	1.047.824,05	1.759.268,02	554.294,71	3.076.763,41	1.170.474,98	462.158,01	241.253,75	107.838,34	432.124,74	111.599,53	732.294,65	3.256.662,00	998.306,56
Gastos com pessoal	-63	1.485.547,07	2.774.594,75	400.964,36	1.107.700,17	2.405.507,45	1.047.002,32	323.115,72	289.065,25	531.190,15	330.121,04	1.529.937,96	5.566.364,00	930.374,62
Imparidades de inventários (perdas/reversões)	-652+7622	0,00	27.971,00	0,00	0,00	4.919,73	15.374,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imparidades de dívidas a receber (perdas/reversões)	-651+7621	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	29.452,92	451,08	0,00	267,00	0,00
Provisões (aumentos/reduções)	-67+763	0,00	10.553,00	0,00	3.814,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	-653-657-658+7623+7627+7628	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outras imparidades (perdas/reversões) / Imparidades (perdas/reversões) (*)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aumentos/Reduções de justo valor	+77-66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros rendimentos e ganhos		2.501,39	441.170,90	14.949,00	48.562,82	75.643,65	164.831,71	4.058,05	3.061,34	8.962,40	9.426,03	195.887,85	557.766,00	152.295,73
Rendimentos suplementares	+781	0,00	203.048,00	0,00	38.877,80	0,00	42.128,57	0,00	0,00	0,00	2.191,00	37.240,23	177.449,00	0,00
Outros	+78 (exceto 781 e 5) +79 II (exceto 7915) +798	2.501,39	238.122,90	14.949,00	9.685,02	75.643,65	122.703,14	4.058,05	3.061,34	8.962,40	7.235,03	158.647,62	380.317,00	0,00
Outros gastos e perdas		107.006,10	274.948,28	21.737,78	140.592,49	98.422,76	75.043,61	7.320,47	15.286,15	101.765,44	9.321,59	38.156,14	191.705,00	46.238,99
Impostos indirectos	-6812	4.289,09	77.026,71	0,00	3.569,72	3.974,84	1.533,32	2.459,91	194,80	0,00	2.451,62	28.087,26	19.355,00	0,00
Outros		102.717,01	197.921,57	21.737,78	137.022,77	94.447,92	73.510,29	4.860,56	15.091,35	101.765,44	6.869,97	10.068,88	172.350,00	0,00
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		541.374,79	2.192.035,19	42.618,55	1.051.684,39	848.613,88	790.394,96	398.703,26	(50.904,93)	630.751,81	208.373,67	496.551,67	6.614.972,00	1.217.765,00
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	-64+761	(263.245,81)	(1.580.062,20)	(35.837,72)	(529.915,07)	(563.169,13)	(127.725,98)	(125.357,59)	(22.546,48)	(190.929,24)	(170.699,83)	(138.555,13)	(1.056.190,00)	(508.809,10)
Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	654-655-656+7624+7625+7626	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		278.128,98	611.972,99	6.780,83	521.769,32	285.444,75	662.668,98	273.345,67	73.451,41	439.822,57	37.673,84	357.996,54	5.558.782,00	708.955,90
Juros e rendimentos similares obtidos	+7915	38.760,35	31.358,56	359,72	970,95	109.676,66	220.290,99	3.316,81	264,06	62,90	8.692,91	59.442,84	319.297,00	7.684,57
Juros e gastos similares suportados	-6911-6921-6981	265.671,00	435.012,84	2.707,06	112.871,56	210.454,44	86.459,78	8.947,75	7.274,75	145.472,30	15.600,01	71.825,14	1.013.398,00	26.838,71
Resultado antes de impostos	811	51.218,33	208.318,71	4.433,49	409.868,71	184.666,97	796.500,19	267.714,73	(80.462,10)	294.413,17	30.766,74	345.614,24	4.864.681,00	689.801,76
Imposto sobre rendimento do período	812	21.735,95	58.262,14	1.219,23	2.571,36	47.395,94	142.206,63	69.589,90	480,52	85.299,00	11.560,14	50.288,01	555.716,00	183.278,99
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	818	29.482,38	150.056,57	3.214,26	407.297,35	137.271,03	654.293,56	198.124,83	(80.942,62)	209.114,17	19.206,60	295.326,23	4.308.965,00	506.522,77

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS (SNC) n														
	Nº Amostra	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
RUBRICAS	Conta SNC	2007	2007	2008	2009	2009	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2011
Vendas e serviços prestados	+71+72	14.816.622,30	14.306.196,38	2.187.304,61	5.657.403,83	8.675.643,81	5.943.630,75	3.788.562,72	1.896.151,88	10.293.340,00	1.125.023,42	8.398.700,11	29.769.363,00	7.479.535,33
Subsídios à exploração	+75	0,00	1.823,70	0,00	0,00	10.732,95	7.598,91	7.216,49	0,00	1.454,00	21.804,02	5.324,96	5.537,00	3.282,95
Ganhos/Perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	+785-685+792	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5.566,44	0,00	0,00	0,00	0,00	3.758,24	858.844,00	0,00
Variação nos inventários da produção	+73	(199.809,00)	545.496,49	(590.189,97)	(235.639,30)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	165.087,89	(255.451,00)	3.520,04
Trabalhos para a própria entidade	+74	0,00	357.920,73	0,00	0,00	108,92	0,00	0,00	10.720,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	-61	11.045.170,15	7.813.758,13	732.484,71	1.587.070,20	4.296.180,09	3.914.660,70	2.689.879,53	1.053.237,91	8.768.192,00	321.456,54	5.509.881,83	11.387.468,00	4.523.706,65
Fornecimentos e serviços externos	-62	1.106.993,24	2.121.198,93	502.261,92	2.448.867,26	1.286.799,27	467.029,01	499.602,55	217.768,67	644.639,00	161.785,64	683.436,38	3.611.707,00	883.602,11
Gastos com pessoal	-63	1.717.652,43	3.029.000,45	421.269,27	1.163.883,28	2.254.007,86	1.171.878,60	379.921,64	452.010,04	546.815,00	380.680,70	1.678.412,80	6.480.289,00	1.004.437,43
Imparidades de inventários (perdas/reversões)	-652+7622	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	49.101,38	0,00	219.000,00	0,00
Imparidades de dívidas a receber (perdas/reversões)	-651+7621	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(6.777,85)	0,00	0,00	58.780,00	5.269,59	(14.531,65)	0,00	0,00
Provisões (aumentos/reduções)	-67-763	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	-653-657-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(47.535,04)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(29.231,00)	0,00
Outras imparidades (perdas/reversões) / Imparidades (perdas/reversões) (*)	658+7623-7627+7628	0,00	75.561,95	0,00	0,00	12.646,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aumentos/Reduções de justo valor	+77-66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros rendimentos e ganhos		23.094,80	506.854,10	166.052,27	47.977,52	35.870,83	192.277,38	1.298,15	2.523,56	821.814,00	11.186,45	217.183,91	711.429,00	24.015,95
Rendimentos suplementares	+781	0,00	375.998,69	3.750,00	42.317,41	0,00	36.217,10	31,00	0,00	749.434,00	3.537,00	37.744,80	192.080,00	586,50
Outros	+78 (excepto 781 e 5)+791 (excepto 7915)+798	23.094,80	130.855,41	162.302,27	56.060,11	35.870,83	156.060,28	1.267,15	2.523,56	72.380,00	7.649,45	179.439,11	519.349,00	23.429,45
Outros gastos e perdas		123.993,47	419.317,62	23.041,42	68.453,28	115.292,63	77.913,82	31.308,35	33.153,76	188.720,00	14.875,21	36.659,76	723.333,00	43.183,03
Impostos indirectos	-6812	6.990,50	67.555,71	2.333,00	14.094,92	4.974,68	1.421,39	1.907,07	146,38	30.581,00	537,49	4.836,13	6.931,00	2.962,51
Outros		117.002,97	351.761,91	20.708,42	54.358,36	110.317,95	76.492,43	29.401,28	33.007,38	158.139,00	14.337,72	31.823,63	716.402,00	40.220,52
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		646.098,81	2.410.578,22	84.109,59	201.468,03	782.723,62	476.834,16	196.365,29	153.225,06	909.462,00	224.844,83	896.195,99	8.638.694,00	1.055.425,05
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	-64+761	(241.103,24)	(1.606.260,08)	(27.289,39)	(525.117,20)	(437.719,11)	(128.869,73)	(154.287,32)	(24.273,39)	(314.162,00)	(55.951,65)	(125.401,18)	(1.160.201,00)	(505.137,72)
Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	654-655-656+7624+7625+762	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		404.995,57	804.318,14	56.820,20	323.649,17	345.004,51	347.964,43	42.077,97	128.951,67	595.300,00	168.893,18	770.794,81	7.478.493,00	550.287,33
Juros e rendimentos similares obtidos	+7915	29.836,67	41.087,26	1.917,29	3.677,49	42.100,20	0,00	0,00	0,00	3.366,00	14,05	0,00	56.928,00	19.800,27
Juros e gastos similares suportados	-6911-6921-6981	358.119,59	608.022,96	20.770,28	89.762,74	134.426,02	21.922,99	6.239,79	5.731,64	220.312,00	3.363,97	42.401,86	375.678,00	45.117,86
Resultado antes de impostos	811	76.712,65	237.382,44	37.967,21	(409.734,42)	252.678,69	326.041,44	35.838,18	123.220,03	378.354,00	165.543,26	728.392,95	7.159.743,00	524.969,74
Imposto sobre rendimento do período	812	27.175,17	76.612,86	10.346,43	0,00	63.169,67	15.975,36	0,00	(10.500,00)	120.110,00	44.729,23	106.362,88	1.730.929,00	132.745,85
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	818	49.537,48	160.769,58	27.620,78	(409.734,42)	189.509,02	310.066,08	35.838,18	133.720,03	258.244,00	120.814,03	622.030,07	5.428.814,00	392.223,89

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS (SNC) 2012														
	Nº Amostra	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
RUBRICAS	Conta SNC	2012	2012	2012	2012	2012	2012	2012	2012	2012	2012	2012	2012	2012
Vendas e serviços prestados	+71+72	42.089.444,28	11.114.573,74	2.006.261,31	10.989.842,86	7.372.287,17	6.781.387,16	3.276.062,25	2.491.953,60	8.849.496,10	1.136.885,69	8.644.091,85	32.365.815,00	8.128.776,76
Subsídios à exploração	+75	18.222,72	1.627,44	44.781,86	15.126,57	13.787,10	90.750,06	132.229,39	0,00	0,00	5.735,40	0,00	15.602,00	49.226,98
Ganhos/Perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	+785-685+792	6.644,36	0,00	0,00	0,00	0,00	(29.095,32)	0,00	0,00	0,00	0,00	223,70	1.532.136,00	0,00
Variação nos inventários da produção	+73	(1.054.257,85)	(327.557,24)	406.006,40	(508.926,10)	(349.688,35)	1.774,25	172.948,36	6.000,00	0,00	0,00	53.113,82	42.349,00	77.553,00
Trabalhos para a própria entidade	+74	0,00	55.137,05	0,00	114.032,80	0,00	65.482,55	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	-61	29.312.268,95	4.984.686,91	1.015.234,48	4.588.836,07	2.963.531,48	4.480.994,39	2.499.060,51	1.390.674,45	6.855.142,30	411.732,00	6.059.842,47	13.174.847,00	5.371.739,19
Fornecimentos e serviços externos	-62	2.354.926,20	2.304.456,52	582.503,90	4.208.111,55	1.087.073,39	566.055,38	363.604,26	428.261,14	970.599,08	146.258,76	813.442,10	4.185.609,00	939.615,53
Gastos com pessoal	-63	8.179.784,59	2.606.568,56	399.050,34	1.365.939,25	2.087.360,57	1.408.870,03	554.008,30	506.514,50	966.581,42	408.644,30	1.877.971,29	6.262.306,00	983.540,57
Imparidades de inventários (perdas/reversões)	-652+7622	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imparidades de dívidas a receber (perdas/reversões)	-651+7621	0,00	(42.736,94)	90.089,87	0,00	55.060,45	1.832,15	0,00	19.618,92	9.920,74	0,00	0,00	20.770,00	0,00
Provisões (aumentos/reduções)	-67+763	0,00	0,00	1.500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	-653-657-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	52.856,00	0,00
Outras imparidades (perdas/reversões) / Imparidades (perdas/reversões) (*)	658+7623+7627+7628	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aumentos/Reduções de justo valor	+77-66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros rendimentos e ganhos		647.272,20	306.447,18	747,14	191.662,58	71.643,00	255.436,57	9.662,47	4.867,04	1.332.901,07	10.129,90	369.429,43	551.936,00	18.913,07
Rendimentos suplementares	+781	0,00	73.483,59	0,00	129.883,45	0,00	44.618,30	9,02	0,00	656.744,25	0,00	37.247,81	0,00	964,75
Outros	+78 (excepto 781 e 5)+791 (excepto 7915)+798	647.272,20	232.963,59	747,14	61.779,13	71.643,00	210.818,27	9.653,45	4.867,04	676.156,82	10.129,90	332.181,62	551.936,00	17.948,32
Outros gastos e perdas		181.817,00	152.422,84	61.118,10	260.910,14	129.170,22	99.300,19	24.977,73	32.885,08	216.168,53	18.116,61	28.624,07	612.089,00	55.779,11
Impostos indirectos	-6812	0,00	5.927,63	0,00	12.064,22	3.348,72	3.521,73	1.560,81	209,11	36.510,00	0,00	8.823,06	32.936,00	2.207,18
Outros		181.817,00	146.495,21	61.118,10	248.845,92	125.821,50	95.778,46	23.416,92	32.675,97	179.658,53	18.116,61	19.801,01	579.153,00	53571,93
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		1.678.528,97	1.144.830,28	308.300,02	377.941,70	785.832,81	608.683,13	149.251,67	124.866,55	1.163.985,10	167.999,32	286.978,87	10.199.361,00	923.795,42
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	-64+761	(893.164,20)	(1.168.953,18)	(247.324,90)	(503.084,88)	(459.549,62)	(185.632,66)	(128.882,15)	(55.159,98)	(1.043.011,71)	(115.926,73)	(86.059,13)	(1.784.030,00)	(456.666,52)
Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	654-655-656+7624+7625+762	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		785.364,77	24.122,90	60.975,12	125.143,18	326.283,19	423.050,47	20.369,52	69.706,57	120.973,39	52.072,59	200.919,74	8.415.331,00	467.128,90
Juros e rendimentos similares obtidos	+7915	3.191,82	0,00	3.585,72	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	281,25	0,00	62.783,00	24.816,80
Juros e gastos similares suportados	-6911-6921-6981	542.316,99	877.304,38	90.140,86	50.357,79	125.429,24	29.373,16	10.122,67	1.292,00	289.348,97	7.398,12	123.485,61	711.921,00	30.049,73
Resultado antes de impostos	811	246.239,60	(901.427,28)	(25.580,02)	(175.500,97)	200.853,95	393.677,31	10.246,85	68.414,57	(168.375,58)	44.955,72	77.434,13	7.766.193,00	461.895,97
Imposto sobre rendimento do período	812	100.069,76	20.775,72	(832,22)	(7.898,32)	106.614,24	24.442,52	7.308,86	1.127,42	(18.516,53)	16.889,33	19.876,71	1.752.001,00	97.410,50
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	818	146.169,84	(922.203,00)	(26.412,24)	(183.399,29)	94.239,71	369.234,79	2.937,99	67.287,15	(149.859,05)	28.066,39	57.557,42	6.014.192,00	364.485,47

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS (SNC) 2013

		Nº Amostra												
RUBRICAS	Conta SNC	2013	2013	2013	2013	2013	2013	2013	2013	2013	2013	2013	2013	2013
Vendas e serviços prestados	+71+72	43.006.362,84	11.428.008,60	3.723.022,23	8.148.758,93	11.402.434,21	7.150.000,00	4.328.331,62	3.120.696,96	13.433.214,37	1.312.969,79	9.463.674,79	35.688.302,07	7.981.112,89
Subsídios à exploração	+75	0,00	15.602,20	6.382,89		14.106,36	9.141,25	8.244,65	0,00	0,00	25.446,60	6.000,18	6.637,90	3.503,10
Ganhos/Perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	+785-685+792	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	858.844,00	0,00
Variação nos inventários da produção	+73	95.979,30	41.925,53	28.156,71	23.524,40	60.620,83	0,00	2.160,80	10.357,40	0,00	0,00	(34.839,76)	270.355,30	6.490,45
Trabalhos para a própria entidade	+74	0,00	194.276,15			115,03	0,00	0,00	17.643,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	-61	31.444.401,93	4.923.347,59	1.581.837,93	2.403.883,88	5.646.487,10	4.714.906,17	2.792.649,30	1.483.768,86	10.405.857,58	370.971,59	5.509.518,15	12.580.949,66	4.583.064,09
Fornecimentos e serviços externos	-62	2.440.287,63	2.331.815,42	845.626,11	3.648.944,03	1.507.534,06	560.666,93	626.165,99	393.995,19	1.150.722,82	164.581,82	737.533,18	4.304.064,59	955.711,44
Gastos com pessoal	-63	6.111.950,11	2.670.626,64	488.311,35	1.309.964,95	2.581.476,79	1.340.316,66	453.381,28	660.847,59	1.019.764,94	415.766,54	1.920.827,09	7.452.837,05	1.063.543,66
Imparidades de inventários (perdas/reversões)	-652+7622	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imparidades de dívidas a receber (perdas/reversões)	-651+7621	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	7.440,56	0,00	19.532,37	0,00	0,00
Provisões (aumentos/reduções)	-67+763	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	-653-657-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outras imparidades (perdas/reversões) / Imparidades (perdas/reversões) (*)	658+7623+7627+7628	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aumentos/Reduções de justo valor	+77-66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros rendimentos e ganhos		3.215,28	406.499,97	32.272,23	60.952,76	23.148,80	210.254,44	1.971,67	3.221,39	1.220.966,64	26.223,57	247.940,07	754.210,96	23.394,85
Rendimentos suplementares	+781	0,00	80.088,20	0,00	60.952,76	0,00	43.568,03	35,42	0,00	551.665,17	7.639,25	42.530,93	230.270,60	625,83
Outros	+78(excepto 781 e 5)+791(excepto 7915)+798	3.215,28	61.141,70	32.272,23	0,00	23.148,80	166.686,41	1.936,25	3.221,39	669.301,47	18.584,32	205.409,14	523.940,36	22.769,02
Outros gastos e perdas		305.093,41	144.906,70	27.897,78	62.248,80	133.489,50	67.482,92	8.423,86	49.926,87	244.736,13	18.389,61	40.889,70	733.563,08	45.840,95
Impostos indirectos	-6812	70.928,84	19.482,95	3.971,01	20.301,91	6.538,24	1.709,89	2.178,78	240,91	55.420,86	627,28	5.449,36	8.309,07	3.161,18
Outros		234.164,57	125.423,75	23.926,77	41.946,89	126.951,26	65.773,03	6.245,08	49.685,96	189.315,27	17.762,33	35.440,34	725.254,01	42.679,77
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		2.803.824,34	2.015.616,09	846.160,89	808.194,43	1.631.437,78	686.023,01	460.088,31	563.380,27	1.840.540,10	394.930,40	1.454.474,79	12.506.935,85	1.366.341,15
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	-64+761	(515.504,06)	(1.046.565,95)	(288.662,13)	(214.902,66)	(575.000,00)	(67.919,39)	(84.060,45)	(86.886,08)	(1.152.813,02)	(116.779,64)	(194.600,63)	(2.148.731,45)	(635.157,75)
Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	654-655-656+7624+7625+762	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		2.288.320,28	969.050,14	557.498,76	593.291,77	1.056.437,78	618.103,62	376.027,86	476.494,19	687.727,08	278.150,76	1.259.874,16	10.358.204,40	731.183,40
Juros e rendimentos similares obtidos	+7915	0,00	0,00	0,00	0,00	44.463,50	0,00	0,00	0,00	0,00	2.731,95	0,00	0,00	0,00
Juros e gastos similares suportados	-6911-6921-6981	451.207,65	698.856,75	35.353,20	50.000,81	212.845,23	24.183,44	7.128,79	200,13	439.221,25	4.932,56	102.838,75	1.070.649,06	247.414,50
Resultado antes de impostos	811	1.837.112,64	270.193,40	522.145,56	543.290,96	888.056,05	593.920,18	368.899,07	476.294,06	248.505,83	275.950,15	1.157.035,41	9.287.555,34	483.768,90
Imposto sobre rendimento do período	812	505.205,97	0,00	143.590,03	149.405,01	222.014,01	163.328,05	101.447,24	130.980,87	68.339,10	75.886,29	328.927,54	2.554.077,72	133.036,45
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	818	1.331.906,66	270.193,40	378.555,53	393.885,95	666.042,04	430.592,13	267.451,83	345.313,19	180.166,73	200.063,86	828.107,87	6.733.477,62	350.732,45

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS (SNC) 2014															
	Nº Amostra	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
RUBRICAS	Conta SNC	2014	2014	2014	2014	2014	2014	2014	2014	2014	2014	2014	2014	2014	
Vendas e serviços prestados	+71+72	44.963.152,35	11.773.134,46	3.797.482,68	8.930.579,45	12.036.409,55	7.750.000,00	4.547.453,40	3.678.521,54	19.083.518,39	1.439.326,72	9.818.617,37	38.222.171,52	9.389.604,92	
Subsídios à exploração	+75	0,00	16.073,38	0,00	0,00	14.890,67	9.908,35	8.662,03	0,00	2.695,67	27.895,52	6.225,22	7.109,19	4.121,33	
Ganhos/Perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjunto	+785-685+792	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	858.844,00	0,00	
Variação nos inventários da produção	+73	100.346,36	162.224,94	8.494,60	51.480,43	54.633,15	0,00	2.270,20	12.208,79	0,00	0,00	20.438,71	300.603,99	46.176,23	
Trabalhos para a própria entidade	+74	0,00	200.143,29	0,00	0,00	116,76	0,00	0,00	20.796,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	-61	32.875.122,22	5.206.310,42	1.613.474,69	2.634.520,94	5.960.431,78	4.883.515,01	2.798.028,06	1.611.047,98	13.918.212,48	377.886,43	5.529.669,59	13.091.975,37	5.204.082,65	
Fornecimentos e serviços externos	-62	2.538.726,69	2.431.092,16	887.618,93	3.916.352,91	1.553.225,56	585.511,59	561.600,74	349.437,16	1.060.547,88	203.343,78	875.338,61	4.287.132,30	1.111.132,35	
Gastos com pessoal	-63	6.295.308,61	2.741.454,84	502.960,69	1.349.263,90	2.635.280,73	1.373.824,58	464.715,81	682.669,50	958.519,39	417.845,38	1.961.546,64	7.601.893,79	1.105.812,43	
Imparidades de inventários (perdas/reversões)	-652+7622	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Imparidades de dívidas a receber (perdas/reversões)	-651+7621	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	39.374,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Provisões (aumentos/reduções)	-67+763	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	-653-657- 658+7623+7627+7628	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Outras imparidades (perdas/reversões) / Imparidades (perdas/reversões) (*)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Aumentos/Reduções de justo valor	+77-66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Outros rendimentos e ganhos		3.361,57	144.427,14	39.157,95	66.800,78	24.383,98	218.065,66	1.974,81	3.447,78	1.461.980,29	27.124,96	256.472,94	773.216,40	26.250,76	
Rendimentos suplementares	+781	0,00	82.506,87	6.510,55	66.800,78	0,00	47.224,09	37,21	0,00	1.389.426,32	8.374,43	44.126,08	246.619,81	736,28	
Outros	+78(excepto 781 e 5)+791(excepto 7915)+798	3.361,57	61.920,27	32.647,39	0,00	24.383,98	170.841,58	1.937,60	3.447,78	72.553,97	18.750,53	212.346,85	526.596,59	25.514,49	
Outros gastos e perdas		318.181,37	146.603,76	28.167,19	68.106,35	139.080,22	73.145,82	8.850,31	209,11	257.758,15	19.983,98	41.826,62	738.068,82	53.304,70	
Impostos indirectos	-6812	74.156,10	20.071,34	4.050,43	22.249,75	6.901,77	1.853,37	2.289,08	209,11	56.696,18	687,65	5.653,75	8.899,01	3.719,05	
Outros		244.025,27	126.532,42	24.116,76	45.856,60	132.178,45	71.292,45	6.561,24	0,00	201.061,97	19.296,33	36.172,87	729.169,81	49.585,6437	
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		3.039.521,38	1.770.542,03	812.913,73	1.080.616,56	1.842.415,83	1.061.977,01	727.165,52	1.071.611,08	4.313.782,44	475.287,63	1.693.372,78	14.442.874,83	1.991.821,11	
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	-64+761	(515.504,06)	(1.024.517,09)	(278.452,86)	(214.902,66)	(650.000,00)	(41.362,33)	(81.519,26)	(83.887,28)	(2.695.048,25)	(102.664,87)	(166.031,32)	(2.135.957,65)	(562.915,87)	
Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	654-655-656+7624+7625+762	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Resultado Operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		2.524.017,32	746.024,95	536.460,87	865.713,90	1.192.415,83	1.020.614,68	645.646,26	987.723,80	1.618.734,20	372.622,77	1.527.341,46	12.306.917,18	1.428.905,23	
Juros e rendimentos similares obtidos	+7915	0,00	0,00	0,00	0,00	45.130,45	0,00	0,00	0,00	0,00	2.994,87	0,00	0,00	0,00	
Juros e gastos similares suportados	-6911-6921+6981	455.336,76	719.962,22	36.060,26	44.781,22	237.154,25	26.212,82	7.489,69	235,90	572.505,55	5.407,26	106.695,80	1.051.109,72	281.688,15	
Resultado antes de impostos	811	2.068.680,57	26.062,73	500.400,61	820.932,68	1.000.392,04	994.401,85	638.156,57	987.487,90	1.046.228,64	370.210,37	1.420.645,66	11.255.807,46	1.147.217,09	
Imposto sobre rendimento do período	812	568.887,16	0,00	137.610,17	225.756,49	250.098,01	273.460,51	175.493,06	271.559,17	309.368,58	101.807,85	390.677,56	3.095.347,05	315.484,70	
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	818	1.499.793,41	26.062,73	362.790,44	595.176,20	750.294,03	720.941,34	462.663,52	715.928,73	736.860,07	268.402,52	1.029.968,10	8.160.460,41	831.732,39	

BALANÇOS HISTÓRICOS (SNC) n-1		Nº Amostra														
Rubricas		Conta SNC	2006	2006	2007	2008	2008	2009	2009	2009	2009	2009	2009	2009	2009	2010
ACTIVO																
Activo não corrente																
Activos fixos tangíveis	43+453+455-459		2.834.048,97	6.947.922,74	1.014.413,16	6.066.278,26	1.853.893,87	979.265,10	272.321,85	108.340,36	1.026.469,36	492.927,93	1.049.056,43	5.898.775,00	1.725.102,25	
Propriedades de Investimento	42+452+455-459		0,00	0,00	0,00	0,00	435.435,79	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Goodwill	441		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Activos Intangíveis	44(excepto 441)+454+455-372		136.630,62	750.577,93	0,00	257.015,20	532.012,20	121.075,35	0,00	0,00	4.006,50	15.460,24	8.246,00	35.138.270,00	0,00	0,00
Activos Biológicos	372		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Participações Financeiras _ Método de Equivalência Patrimonial	4111+4121+4131+419		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8.750,00	0,00
Participações Financeiras - outros métodos	4112+4122+4132+4141+419		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Accionistas / Sócios	266+268-269		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros activos financeiros	4113+4123+4133+4142+415		658.239,65	10.027,04	4.115,08	448.918,11	94.702,30	686.481,63	750,00	0,00	52.480,00	2.211,50	63.455,76	5.927.100,00	0,00	0,00
Activos por impostos diferidos	2741		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
			3.628.919,24	7.708.527,71	1.018.528,24	6.772.211,57	2.916.044,16	1.786.822,08	273.071,85	108.340,36	1.082.955,86	510.599,67	1.120.758,19	46.964.145,00	1.733.852,25	
Activo corrente																
Inventários	32+33+34+35+36+39		1.593.697,00	8.529.587,46	883.241,30	(43.778,25)	2.070.308,72	499.780,67	619.421,38	93.372,50	3.376.487,23	152.333,84	1.371.807,02	5.228.646,00	1.098.763,01	
Activos Biológicos	371		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Clientes	211+212-219		2.561.093,41	4.100.033,19	465.827,10	2.453.701,71	2.392.468,95	1.334.342,44	2.662.550,86	156.052,25	2.026.523,22	206.485,69	3.970.247,57	2.865.318,00	1.460.686,31	
Adiantamentos a fornecedores	228-229+2713-279		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5.964,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Estado e outros entes publicos	24		363.120,14	33.960,06	0,00	4.626,41	0,00	0,00	21.848,63	0,00	105.475,40	0,00	108.093,71	209.306,00	0,00	0,00
Accionistas / sócios	263+268-269		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	17.747,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outras contas a receber	232+238-239+2721+278-279		70.363,49	2.103.153,81	30.535,44	553.635,53	134.903,38	24.967,06	48.420,37	0,00	9.247,65	2.330,97	297.633,11	276.462,00	0,00	0,00
Diferimentos	281		7.479,86	95.353,89	4.402,91	12.061,45	220.019,66	21.589,10	475,54	0,00	1.164,14	82.272,97	218.009,00	0,00	0,00	0,00
Activos financeiros detidos para negociação	1411+1421		0,00	0,00	0,00	713,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros activos financeiros	1431		3.800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4.700.344,17	0,00	0,00	0,00
Activos não correntes detidos para venda	46		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Caixa e depósitos bancários	11+12+13		376.595,62	32.208,19	42.603,43	402.076,00	15.234,92	562.804,23	97.898,65	12.584,58	205.135,17	17.233,39	1.264.428,90	8.498.852,00	604.328,98	
			4.976.149,52	14.894.296,60	1.426.610,18	3.383.036,25	4.832.935,63	2.443.483,50	3.450.615,43	262.009,33	5.746.580,83	379.548,03	11.794.827,45	17.296.593,00	3.163.778,30	
Total do ACTIVO			8.605.068,76	22.602.824,31	2.445.138,42	10.155.247,82	7.748.979,79	4.230.305,58	3.723.687,28	370.349,69	6.829.536,69	890.147,70	12.915.585,64	64.260.738,00	4.897.630,55	
CAPITAL PRÓPRIO PASSIVO																
Capital Próprio																
Capital realizado	51-261-262		837.000,00	7.000.000,00	224.459,10	3.000.000,00	765.000,00	1.000.000,00	300.000,00	5.000,00	800.000,00	300.000,00	255.000,00	11.832.000,00	400.000,00	
Ações (quotas) próprias	52		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(712.200,00)	0,00	
Outros instrumentos de capital próprio	53		0,00	0,00	0,00	0,00	26.480,89	105.867,57	0,00	0,00	150.000,00	0,00	492.812,32	390,00	0,00	
Prémios de emissão	54		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.381.753,00	0,00	
Reservas Legais	551		35.614,00	68.400,00	0,00	16.137,02	49.974,73	85.919,65	44.798,76	440,07	2.000,00	332,18	51.000,00	1.510.000,00	87.217,89	
Outras reservas	552		0,00	1.160.411,00	0,00	363.326,62	65.231,34	178.313,46	0,00	7.641,90	1.533,40	6.311,35	0,00	12.182.819,00	1.545.864,35	
Resultados Transilidos	56		467.053,49	147.117,72	(89.791,03)	127.173,19	557.696,45	27.643,34	571.176,53	0,00	(129.163,13)	0,00	7.338.970,28	259.531,00	0,00	
Ajustamentos em activos financeiros	57		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Excedentes de revalorização	58		1.593.233,51	466.392,95	0,00	1.386.391,67	57.946,42	0,00	0,00	0,00	0,00	252.211,11	35.293,87	26.969,00	0,00	
Outras variações no capital próprio	59		0,00	0,00	127.004,77	0,00	604.313,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	497,07	
Resultado liquido do período	818		29.482,84	150.056,98	3.214,34	407.297,35	137.271,03	654.293,50	198.124,83	(80.942,62)	209.114,17	19.206,60	295.326,23	4.308.965,00	506.525,77	
Interesses minoritários			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total do Capital Próprio			2.962.383,84	8.992.378,65	264.887,18	5.300.325,85	2.263.914,02	2.052.037,52	1.114.100,12	(67.860,65)	1.033.484,44	578.061,24	8.468.402,70	31.790.227,00	2.540.105,08	
PASSIVO																
Passivo não corrente																
Provisões	29		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Financiamentos Obtidos	25		2.109.519,16	4.972.845,68	350.000,00	893.170,80	1.583.615,08	625.000,00	0,00	0,00	742.736,38	125.366,66	2.300.604,15	29.000.000,00	1.090.976,92	
Responsabilidades por beneficios pós-emprego	273		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passivos por impostos diferidos	2742		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outras contas a pagar	237+2711+2712+275		136.130,65	392.680,15	0,00	978.852,91	84.214,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	90.012,12	
			2.245.649,81	5.365.525,83	350.000,00	1.872.023,71	1.667.829,70	625.000,00	0,00	0,00	742.736,38	125.366,66	2.300.604,15	29.000.000,00	1.180.989,04	
Passivo Corrente																
Fornecedores	221+222+225		2.097.825,91	2.413.188,14	580.026,55	1.422.455,28	1.983.966,49	728.273,18	2.319.632,15	169.829,47	2.051.827,56	79.373,07	1.354.644,48	1.816.031,00	797.285,18	
Adiantamento de Clientes	218+276		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.526,39	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Estado e outros entes públicos	24		58.758,90	224.936,45	51.833,97	306.965,20	162.837,14	234.028,75	10.667,75	113.734,90	123.247,21	43.211,90	166.319,58	292.110,00	204.466,31	
Accionistas / Sócios	264+265+268		0,00	0,00	147.797,76	0,00	0,00	0,00	3.346,16	30.317,93	20.108,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Financiamentos Obtidos	25		0,00	4.523.416,94	997.595,79	452.576,09	888.156,85	150.000,00	200.000,00	0,00	2.693.257,05	15.021,88	214.285,71	0,00	0,00	0,00
Outras Contas a Pagar	231+238+2711+2712+2722+2742		676.518,38	668.380,82	59,17	520.855,83	172.031,47	256.543,46	38.630,87	76.791,37	163.349,64	2.437,89	182.885,70	265.376,00	174.784,94	
Diferimentos	282		563.931,92	414.997,48	52.938,00	280.045,86	610.244,12	184.422,67	37.310,23	47.536,67	0,00	46.675,06	228.443,32	1.096.994,00	0,00	0,00
Passivos financeiros detidos para negociação																

ANEXO 2

4 — Em casos devidamente justificados e fundamentados, é admissível a apresentação de um balanço corrigido, através do qual se contemplem as especificidades relacionadas com práticas habituais no mercado, nomeadamente no que se refere a situações caracterizadas por ciclos de produção longos ou resultantes de concursos públicos.

5 — No caso de entidades privadas pertencentes ao SCT e associações empresariais, desde que tenham uma situação líquida positiva, ao capital próprio referido no n.º 2 pode ser acrescido o valor dos proveitos diferidos correspondentes a subsídios ao investimento não reembolsáveis relativos a projectos encerrados.

6 — As empresas com início de actividade nos seis meses anteriores à data da candidatura, em substituição do cumprimento do n.º 1, devem demonstrar capacidade de financiamento do projecto com capitais próprios, igual ou superior a 20 % das despesas elegíveis.

7 — Para efeitos do disposto no número anterior, pode ser adicionado aos capitais próprios o autofinanciamento gerado durante a realização do projecto.

8 — Considera-se que as entidades beneficiárias dos projectos previstos na alínea d) do n.º 1 do artigo 6.º possuem uma situação económico-financeira equilibrada quando apresentem uma situação líquida positiva, comprovada através do balanço referente ao final do exercício anterior ao da data da candidatura.

ANEXO C

Identificação dos órgãos de gestão

1 — Para efeitos do disposto no n.º 2 do artigo 21.º do presente Regulamento, o órgão de gestão competente, que assegura o co-financiamento dos investimentos localizados nas regiões Norte, Centro e Alentejo, quando estão em causa fundos estruturais, é o seguinte:

a) Órgãos de gestão do Programa Operacional Factores de Competitividade, para:

a1) Projectos conjuntos, excepto os previstos na subalínea b1) da alínea b);

a2) Projectos de cooperação, excepto os previstos na subalínea b2) da alínea b);

a3) Projectos individuais e projectos simplificados de inovação realizados por empresas de média dimensão;

b) Órgão de gestão de cada um dos programas operacionais regionais, para:

b1) Projectos conjuntos, desde que a localização do investimento tal como definido na alínea a) do n.º 3 esteja maioritariamente concentrado em apenas uma das regiões NUTS II do Norte, Centro ou Alentejo;

b2) Projectos de cooperação, quando realizados ou liderados por micro ou pequenas empresas;

b3) Projectos individuais e projectos simplificados de inovação realizados por micro ou pequenas empresas.

2 — Para os investimentos localizados nas regiões de Lisboa e Algarve, quando estão em causa fundos estruturais, o órgão de gestão competente é a respectiva autoridade de gestão do programa operacional regional.

3 — A localização do investimento é determinada da seguinte forma:

a) Nos projectos conjuntos corresponde à região NUT II onde se identifiquem comprovadamente os efeitos;

b) Nos projectos de cooperação corresponde à região NUT II em que se realiza o investimento da empresa ou da líder do consórcio;

c) Nos projectos individuais e projectos simplificados de inovação corresponde à região NUT II onde se realiza o investimento.

4 — Nas restantes situações, o aviso de abertura de concurso define o órgão de gestão competente.

Portaria n.º 1464/2007

de 15 de Novembro

O Quadro de Referência Estratégico Nacional (QREN), aprovado pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 86/2007, de 3 de Julho, nos termos em que foi acordado entre as autoridades portuguesas e a Comissão Europeia, estabeleceu uma profunda reforma dos sistemas de incentivos orientados para o investimento empresarial no sentido de assegurar uma maior selectividade na sua gestão e com o objectivo de os concentrar nas prioridades definidas para um crescimento económico sustentado na inovação e no conhecimento. Com aquela finalidade foram estabelecidos três sistemas de incentivos de base transversal: o Sistema de Incentivos à Investigação e Desenvolvimento Tecnológico (SI I&DT), o Sistema de Incentivos à Inovação (SI Inovação) e o Sistema de Incentivos à Qualificação e Internacionalização de PME (SI Qualificação de PME). Estes três sistemas de incentivos transversais poderão ser objecto de ajustamento específico em casos de comprovada necessidade para a concretização de determinadas estratégias de desenvolvimento, designadas «estratégias de eficiência colectiva». No QREN, a estratégia relativa aos sistemas de incentivos para o investimento empresarial é concretizada através da intervenção do Programa Operacional Factores de Competitividade (investimentos de médias e grandes empresas) e dos programas operacionais regionais do continente (investimentos de micro e pequenas empresas). Concretizando a estratégia definida, o Decreto-Lei n.º 287/2007, de 17 de Agosto, veio criar o Enquadramento Nacional de sistemas de incentivos ao investimento nas empresas, o qual vincula não só o QREN e os seus programas operacionais, mas também a política nacional neste domínio, independentemente das suas fontes de financiamento. O Sistema de Incentivos à Inovação (SI Inovação) que agora se regulamenta visa proporcionar a inovação no tecido produtivo em Portugal renovando-o através da produção de novos bens e serviços ou da utilização de novos processos tecnológicos, organizacionais e de *marketing*. Em paralelo, o SI Inovação pretende ainda dinamizar o empreendedorismo em áreas que propiciem maior valor acrescentado através da criação de novas empresas ou do desenvolvimento das que ainda se encontrem na fase nascente. Tendo sido já obtidos, o parecer da comissão técnica referido no n.º 4 do artigo 6.º do Decreto-Lei n.º 287/2007, de 17 de Agosto, bem como a aprovação pela respectiva comissão ministerial de coordenação, nos termos do n.º 5 do artigo 30.º do Decreto-Lei n.º 312/2007, de 17 de Setembro, importa agora aprovar o Regulamento do Sistema de Incentivos à Inovação (SI Inovação).

Assim:

Ao abrigo do disposto no artigo 6.º do Decreto-Lei n.º 287/2007, de 17 de Agosto:

Manda o Governo, pelos Ministros do Ambiente, do Ordenamento do Território e do Desenvolvimento Regional e da Economia e da Inovação, o seguinte:

Artigo 1.º

Objecto

É aprovado, em anexo à presente portaria e da qual faz parte integrante, o Regulamento do Sistema de Incentivos à Inovação (SI Inovação).

Artigo 2.º

Entrada em vigor

A presente portaria entra em vigor no dia seguinte ao da sua publicação.

Em 13 de Novembro de 2007.

O Ministro do Ambiente, do Ordenamento do Território e do Desenvolvimento Regional, *Francisco Carlos da Graça Nunes Correia*. — O Ministro da Economia e da Inovação, *Manuel António Gomes de Almeida de Pinho*.

ANEXO

REGULAMENTO DO SISTEMA DE INCENTIVOS À INOVAÇÃO

Artigo 1.º

Objecto

O presente Regulamento define as regras aplicáveis ao Sistema de Incentivos à Inovação, adiante designado por SI Inovação, criado ao abrigo do enquadramento nacional dos sistemas de incentivos ao investimento nas empresas, adiante designado por enquadramento nacional, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 287/2007, de 17 de Agosto.

Artigo 2.º

Âmbito

São abrangidos pelo SI Inovação os projectos de investimento de inovação produtiva promovidos por empresas, a título individual ou em cooperação.

Artigo 3.º

Objectivos

O SI Inovação tem como objectivo promover a inovação no tecido empresarial, pela via da produção de novos bens, serviços e processos que suportem a sua progressão na cadeia de valor e o reforço da sua orientação para os mercados internacionais, bem como do estímulo ao empreendedorismo qualificado e ao investimento estruturante em novas áreas com potencial crescimento.

Artigo 4.º

Definições

Para efeitos do presente Regulamento aplicam-se as definições constantes do artigo 3.º do enquadramento nacional.

Artigo 5.º

Tipologia de investimento

1 — São susceptíveis de apoio as seguintes tipologias de investimento de inovação produtiva:

a) Produção de novos bens e serviços ou melhorias significativas da produção actual através da transferência e aplicação de conhecimento;

b) Adopção de novos, ou significativamente melhorados, processos ou métodos de fabrico, de logística e distribuição, bem como métodos organizacionais ou de *marketing*;

c) Expansão de capacidades de produção em actividades de alto conteúdo tecnológico ou com procuras internacionais dinâmicas;

d) Criação de empresas e actividades nos primeiros anos de desenvolvimento, dotadas de recursos qualificados ou que desenvolvam actividades em sectores com fortes dinâmicas de crescimento, incluindo as resultantes do empreendedorismo feminino ou do empreendedorismo jovem.

2 — São ainda susceptíveis de apoio os projectos de investimento de criação, modernização, requalificação, racionalização ou reestruturação de empresas, não previstos no n.º 1, desde que enquadrados em estratégias de eficiência colectiva, nos termos definidos no n.º 2 do artigo 7.º do enquadramento nacional.

3 — Para além das tipologias de investimento referidas nos números anteriores, podem ainda ser susceptíveis de apoio os investimentos considerados de interesse estratégico para a economia nacional ou de determinada região, nos termos definidos no n.º 5 do artigo 7.º do enquadramento nacional.

4 — Os projectos que resultam de iniciativas de cooperação entre empresas beneficiam de uma valorização adicional do mérito do projecto (MP), nos termos a definir em cada aviso de abertura de concurso.

5 — Cada aviso de abertura de concurso para selecção de projectos fixará as tipologias de investimento elegíveis, de entre as previstas nos números anteriores.

Artigo 6.º

Beneficiários

As entidades beneficiárias dos apoios previstos no SI Inovação são empresas de qualquer natureza e sob qualquer forma jurídica.

Artigo 7.º

Âmbito sectorial

1 — São susceptíveis de apoio no âmbito do SI Inovação os projectos de investimento que incidam nas actividades previstas no n.º 1 do artigo 9.º do enquadramento nacional, sem prejuízo de os avisos de abertura poderem restringir as actividades abrangidas em cada concurso.

2 — Em casos devidamente fundamentados, e em função da sua dimensão estratégica, pode o órgão de gestão considerar, casuisticamente e a título excepcional, como objecto de apoio projectos de investimento incluídos noutras sectores de actividade.

3 — No caso dos projectos de investimento inseridos em estratégias de eficiência colectiva podem ainda ser considerados outros sectores de actividade objecto de es-

pecificação no diploma autónomo previsto no n.º 3 do artigo 7.º do enquadramento nacional.

4 — Os projectos pertencentes a sectores sujeitos a restrições comunitárias específicas em matéria de auxílios estatais devem respeitar os enquadramentos comunitários aplicáveis.

Artigo 8.º

Âmbito territorial

O SI Inovação tem aplicação em todo o território do continente, definindo os avisos de abertura dos concursos para a apresentação de candidaturas as regiões abrangidas em cada caso.

Artigo 9.º

Condições específicas de elegibilidade do promotor

1 — Além das condições gerais de elegibilidade definidas no artigo 11.º do enquadramento nacional o promotor do projecto deve ainda cumprir os seguintes requisitos:

a) Para efeitos do disposto na alínea f) do artigo 11.º do enquadramento nacional, as empresas devem cumprir o rácio de autonomia financeira definido no anexo A do presente Regulamento e do qual faz parte integrante;

b) Indicar um responsável do projecto pertencente à entidade promotora;

c) Cumprir, quando existam investimentos em formação profissional, todas as regras a definir em diploma específico.

2 — As condições de elegibilidade do promotor definidas quer no artigo 11.º do enquadramento nacional quer no número anterior devem ser reportadas à data da candidatura, à excepção das alíneas b) e c) do artigo 11.º do enquadramento nacional, cujo cumprimento poderá ser reportado a uma data até ao momento da celebração do contrato de concessão de incentivos.

3 — Após a comunicação da decisão de aprovação, o promotor tem um prazo de 20 dias úteis para apresentação dos comprovantes das condições previstas no artigo 11.º do enquadramento nacional e no n.º 1 do presente artigo, o qual poderá ser prorrogado por igual período desde que o promotor apresente, dentro do prazo previsto, justificação fundamentada ao organismo técnico.

Artigo 10.º

Condições específicas de elegibilidade do projecto

1 — Além das condições gerais de elegibilidade previstas no artigo 12.º do enquadramento nacional, o projecto deve ainda cumprir os seguintes requisitos:

a) Não incluir despesas anteriores à data da notificação da aprovação prévia de concessão de incentivos, nos termos do n.º 3 do artigo 21.º, à excepção dos adiantamentos para sinalização, relacionados com o projecto, até ao valor de 50 % do custo de cada aquisição, e das despesas relativas aos estudos prévios, desde que realizados há menos de um ano;

b) Demonstrar que se encontram asseguradas as fontes de financiamento, incluindo o financiamento por capitais próprios, nos termos do disposto no n.º 3 do anexo A ao presente Regulamento;

c) No que respeita aos projectos de arquitectura ou às memórias descritivas do investimento, quando exigíveis legalmente, encontrarem-se previamente aprovados;

d) Ser previamente declarado de interesse para o turismo, nos casos previstos na alínea d) do n.º 1 do artigo 9.º do enquadramento nacional;

e) Ter uma duração máxima de execução de dois anos, excepto em casos devidamente justificados;

f) Corresponder a uma despesa mínima elegível de € 150 000;

g) Apresentar viabilidade económico-financeira e contribuir para a melhoria da competitividade da empresa promotora;

h) Ser sustentado por uma análise estratégica da empresa que identifique as áreas de competitividade críticas para o negócio em que se insere, diagnostique a situação da empresa nestas áreas críticas e fundamente as opções de investimento consideradas na candidatura;

i) Demonstrar, quando integrar acções de formação profissional, que o projecto formativo se revela coerente e consonante com os objectivos do projecto e cumpre os normativos a definir em diploma específico.

2 — No caso de projectos de investimento com despesa elegível superior a 50 milhões de euros deve ainda ser apresentada informação adicional, de acordo com orientação a divulgar pelos órgãos de gestão, contendo designadamente demonstração do efeito de incentivo e análise de custo benefício que avalie numa base incremental todos os impactes do projecto, nomeadamente ao nível financeiro, económico, social e ambiental.

3 — Não são susceptíveis de apoio pelo presente sistema de incentivos os projectos que tenham por objecto a construção de empreendimentos turísticos a explorar, ainda que em parte, em regime de direito de habitação periódica, de natureza real ou obrigacional, bem como a remodelação ou ampliação de empreendimentos explorados, na totalidade, naquele regime.

4 — Para além das condições referidas nos números anteriores, os projectos enquadrados em estratégias de eficiência colectiva, referidos no n.º 2 do artigo 5.º do presente Regulamento, têm de cumprir as condições definidas no diploma autónomo previsto no n.º 3 do artigo 7.º do enquadramento nacional.

5 — O prazo de execução do projecto poderá ser prorrogado, por um período máximo de um ano, em casos devidamente justificados e quando solicitado pelo promotor antes do termo da duração inicial autorizada.

Artigo 11.º

Despesas elegíveis

1 — Consideram-se elegíveis as seguintes despesas:

a) Activo fixo corpóreo:

i) Aquisição de máquinas e equipamentos directamente relacionados com o desenvolvimento do projecto, designadamente nas áreas da gestão, da produção, da comercialização e *marketing*, das comunicações, da logística, do *design*, da qualidade, da segurança e saúde, do controlo laboratorial, da eficiência energética e do ambiente, em particular os de tratamento e ou valorização de águas residuais e emissões para a atmosfera, valorização, tratamento ou destino final de resíduos, redução de ruído para o exterior e de introdução de tecnologias eco-eficientes para a utilização sustentável de recursos naturais;

ii) Aquisição de equipamentos informáticos relacionados com o desenvolvimento do projecto;

iii) Instalação de sistemas energéticos para consumo próprio utilizando fontes renováveis de energia;

iv) *Software standard* e específico, relacionado com o desenvolvimento do projecto;

b) Activo fixo incorpóreo, constituído por transferência de tecnologia através da aquisição de direitos de patentes, licenças, «saber-fazer» ou conhecimentos técnicos não protegidos por patente, sendo que no caso de empresas não PME estas despesas não poderão exceder 50 % das despesas elegíveis do projecto;

c) Outras despesas:

i) Despesas com a intervenção de técnicos oficiais de contas ou revisores oficiais de contas, previstas na alínea a) do n.º 1 do artigo 24.º;

ii) Estudos, diagnósticos, auditorias, planos de *marketing* e projectos de arquitectura e de engenharia, associados ao projecto de investimento;

iii) Investimentos na área de eficiência energética e energias renováveis, nomeadamente assistência técnica, auditorias energéticas, testes e ensaios;

iv) Custos associados aos pedidos de direitos de propriedade industrial, designadamente taxas, pesquisas ao estado da técnica, anuidades e honorários de consultoria em matéria de propriedade industrial;

v) Despesas relacionadas com a promoção internacional, designadamente alugueres de equipamentos e espaço de exposição, contratação de serviços especializados, deslocações e alojamento e aquisição de informação e documentação específica relacionadas com a promoção internacional que se enquadrem no âmbito das seguintes acções:

1) Acções de prospecção e presença em mercados externos, designadamente prospecção de mercados, participação em concursos internacionais, participação em certames internacionais nos mercados externos, acções de promoção e contacto directo com a procura internacional;

2) Acções de promoção e *marketing* internacional, designadamente concepção e elaboração de material promocional e informativo e concepção de programas de *marketing* internacional;

vi) Despesas associadas a investimentos de conciliação da vida profissional com a vida familiar e pessoal, bem como os custos associados a implementação de planos de igualdade;

vii) Despesas inerentes à certificação de sistemas, produtos e serviços, nomeadamente despesas com a entidade certificadora, assistência técnica específica, ensaios e dispositivos de medição e monitorização, calibrações, bibliografia e acções de divulgação;

viii) Despesas inerentes ao desenvolvimento de sistemas de gestão pela qualidade total e à participação em prémios nacionais e internacionais;

ix) Implementação de sistemas de planeamento e controlo;

x) Despesas inerentes à obtenção do rótulo ecológico e à certificação e marcação de produtos;

xi) Despesas com a criação e desenvolvimento de insignias, marcas e colecções próprias;

xii) Registo inicial de domínios e *fees* associados à domiciliação da aplicação em entidade externa, adesão a *marketplaces* e outras plataformas electrónicas, criação e publicação de catálogos electrónicos de produtos e serviços, bem como a inclusão e ou catalogação.

2 — Para além das despesas referidas no número anterior são ainda elegíveis os investimentos em formação de recursos humanos no âmbito do projecto, a definir em diploma específico.

3 — Para os projectos da alínea d) do n.º 1 do artigo 5.º são ainda considerados elegíveis os custos, por um período até 24 meses, com a contratação de um máximo de dois novos quadros técnicos a integrar por empresa, com nível de qualificação igual ou superior a iv, necessários à implementação do projecto.

4 — Os projectos do sector do turismo, em casos devidamente justificados, bem como os projectos enquadrados em estratégias de eficiência colectiva, referidos no n.º 2 do artigo 5.º, podem ainda incluir, como despesas elegíveis, a construção de edifícios, obras de remodelação e outras construções, desde que directamente relacionadas com o exercício de actividades, assim como a aquisição de material circulante que se traduza em si mesmo numa actividade de animação declarada de interesse para o turismo.

5 — Nos projectos de remodelação ou ampliação de empreendimentos turísticos explorados, em parte, em regime de direito de habitação periódica, de natureza real ou obrigacional só são comparticipáveis as despesas de investimento correspondentes às unidades de alojamento não exploradas segundo aquele regime, e, na proporção dessa afectação, as despesas de investimento relativas às partes comuns dos empreendimentos.

6 — Para efeito do disposto nos números anteriores, apenas são considerados elegíveis os valores declarados pelo promotor até ao limite dos custos médios de mercado.

7 — Os órgãos de gestão definirão limites à elegibilidade de despesas e condições específicas de aplicação.

8 — Para determinação do valor das despesas elegíveis comparticipáveis é deduzido o imposto sobre o valor acrescentado (IVA) sempre que o promotor seja sujeito passivo desse imposto e possa exercer o direito à respectiva dedução.

Artigo 12.º

Despesas não elegíveis

Constituem despesas não elegíveis, para além das consideradas no artigo 14.º do enquadramento nacional, nomeadamente, as seguintes:

a) Transacções entre entidades participantes nos projectos;

b) Despesas de funcionamento da entidade promotora relacionadas com actividades de tipo periódico ou contínuo;

c) Despesas referentes a investimentos directos no estrangeiro que visem a aquisição ou constituição de sociedades ligadas à criação ou funcionamento de redes de distribuição no exterior.

Artigo 13.º

Natureza dos incentivos

1 — O incentivo atribuído assume a forma de incentivo reembolsável, excepto o incentivo a conceder às despesas elegíveis referidas no n.º 2 do artigo 11.º que tem a natureza de incentivo não reembolsável.

2 — O incentivo reembolsável referido no número anterior obedece às seguintes condições:

a) Sem pagamento de juros ou outros encargos;

b) O prazo de financiamento considerado é de 5 anos, com um período de carência de capital de 2 anos, à ex-

cepção de projectos de novas unidades de produção cuja despesa elegível ultrapasse € 2 500 000, em que o prazo de financiamento terá como limite máximo 7 anos, com um período de carência de capital até 3 anos e de projectos de construção ou de instalação de novos estabelecimentos hoteleiros em que o prazo de financiamento terá como limite máximo 10 anos, com um período de carência de capital até 3 anos;

c) As amortizações são efectuadas em prestações semestrais, iguais e sucessivas.

3 — O incentivo reembolsável referido no n.º 1 pode ser substituído pela bonificação de juros, desde que previsto no aviso de abertura de concurso.

4 — O incentivo reembolsável poderá ser convertido em incentivo não reembolsável, em função da avaliação do desempenho do projecto, conforme previsto no anexo B deste Regulamento, até ao montante máximo de 75 % do incentivo reembolsável concedido.

Artigo 14.º

Taxas máximas e limites de incentivo

1 — O incentivo a conceder às despesas elegíveis referidas nos n.ºs 1, 3 e 4 do artigo 11.º é calculado através da aplicação de uma taxa base máxima de 35 %, a qual poderá ser acrescida das seguintes majorações:

a) Majoração «tipo de empresa»: 10 pontos percentuais (p. p.) a atribuir a médias empresas ou 20 p. p. a atribuir a pequenas empresas, à excepção de projectos com despesa elegível superior a 50 milhões de euros e de projectos do sector dos transportes;

b) Majoração «tipo de estratégia»: 10 p. p. a atribuir aos projectos previstos no n.º 1 do artigo 5.º e desde que inseridos em estratégias de eficiência colectiva nos termos definidos no n.º 2 do artigo 7.º do enquadramento nacional;

c) Majoração «empreendedorismo feminino ou jovem»: 10 p. p. a atribuir aos projectos referidos na alínea d) do n.º 1 do artigo 5.º, mediante parecer positivo da Comissão da Cidadania e da Igualdade de Género relativamente aos projectos de empreendedorismo feminino e do Instituto Português da Juventude relativamente aos projectos de empreendedorismo jovem.

2 — As taxas e os limites de incentivo a conceder às despesas elegíveis referidas no n.º 2 do artigo 11.º serão definidos em diploma específico a publicar.

3 — São concedidos ao abrigo do regime de auxílios *de minimis*:

a) Os apoios concedidos aos investimentos previstos na subalínea v) da alínea c) do n.º 1 do artigo 11.º, relativos à participação em feiras ou exposições;

b) O incentivo relativo às despesas previstas na subalínea iv) da alínea c) do n.º 1 do artigo 11.º;

c) Nos projectos promovidos por não PME, os incentivos relativos às despesas elegíveis previstas na alínea c) do n.º 1 do artigo 11.º

4 — O incentivo global atribuído às empresas não poderá exceder as taxas máximas, expressas em equivalente subvenção bruta (ESB), definidas no n.º 1 do artigo 16.º do enquadramento nacional, excepto os apoios aos investimentos previstos no n.º 2 do artigo 11.º

5 — No que respeita aos apoios aos projectos localizados nas NUT II Região de Lisboa e Algarve relativos às despesas previstas nas alíneas a) e b) do n.º 1 e nos n.ºs 3 e 4 do artigo 11.º, aplicam-se os limites referidos no número anterior, excepto quando estes forem superiores aos limites comunitários, caso em que se aplicam as taxas expressas no anexo C.

6 — Em alternativa ao número anterior, os apoios podem ser concedidos ao abrigo do regime de auxílios *de minimis*.

7 — No caso dos projectos previstos no n.º 3 do artigo 5.º, os apoios a conceder poderão ultrapassar os limites referidos no n.º 4, a título excepcional e em casos devidamente justificados, desde que observadas as taxas máximas em ESB previstas no mapa de auxílios regionais.

Artigo 15.º

Projectos do regime especial

1 — Podem ser considerados como projectos do regime especial os que se revelem de especial interesse para a economia nacional pelo seu efeito estruturante para o desenvolvimento, diversificação e internacionalização da economia portuguesa, e ou de sectores de actividade, regiões, áreas consideradas estratégicas, de acordo com os critérios definidos no n.º 5 do artigo 19.º

2 — Para além do cumprimento das condições de elegibilidade e de selecção, os projectos do regime especial deverão corresponder a uma despesa mínima elegível de 25 milhões de euros.

3 — Os projectos do regime especial são sujeitos a um processo negocial específico precedido da obtenção de pré-vinculação do órgão de gestão quanto ao incentivo máximo a conceder, em contrapartida da obtenção de metas económicas e obrigações adicionais, a assegurar pelos promotores no âmbito do correspondente contrato de concessão de incentivos.

4 — Os projectos do regime especial podem, a título excepcional e em casos devidamente justificados, ultrapassar as taxas de incentivo fixadas no n.º 1 do artigo 14.º desde que observadas as taxas máximas, expressas em ESB, definidas no n.º 1 do artigo 16.º do enquadramento nacional.

Artigo 16.º

Cumulação de incentivos

Para as mesmas despesas elegíveis os incentivos concedidos ao abrigo do presente Regulamento não são cumuláveis com quaisquer outros da mesma natureza.

Artigo 17.º

Apresentação de candidaturas

1 — A apresentação de candidaturas ao SI Inovação, processa-se através de concursos.

2 — As candidaturas são enviadas pela Internet através de formulário electrónico disponível no portal «Incentivos QREN».

3 — A apresentação de candidaturas dos projectos referidos no artigo 15.º e no n.º 3 do artigo 5.º não está sujeita ao regime de concursos fixado no n.º 1.

Artigo 18.º

Avisos de abertura de concursos para apresentação de candidaturas

1 — Os avisos de abertura de concursos devem estabelecer obrigatoriamente:

- a) Os objectivos e as prioridades visadas;
- b) A tipologia dos projectos a apoiar;
- c) O âmbito territorial;
- d) Os prazos para apresentação de candidaturas;
- e) A metodologia de apuramento do mérito do projecto;
- f) A data limite para a comunicação da decisão aos promotores;
- g) O orçamento de incentivos a conceder.

2 — Os avisos de abertura de concursos podem ainda definir em função das prioridades outras regras específicas, nomeadamente:

- a) Limites aos sectores de actividade beneficiários;
- b) Limite ao número de candidaturas apresentadas por promotor;
- c) Ajustamento das condições de elegibilidade estabelecidas no presente Regulamento;
- d) Regras e limites à elegibilidade de despesa, em função das prioridades e objectivos fixados em cada concurso;
- e) Novas despesas não elegíveis;
- f) Restrições nas condições de atribuição de incentivos, nomeadamente naturezas, taxas e montantes mínimos e máximos;
- g) Substituição do incentivo reembolsável pela bonificação de juros.

3 — No caso específico de concursos não financiados por fundos comunitários, os respectivos avisos de abertura podem ainda definir adaptações ao modo de apresentação de candidaturas, processo de decisão e modelo de gestão.

4 — A abertura dos concursos será objecto de programação através de um plano anual a aprovar por despacho conjunto dos Ministros da Economia e da Inovação e do Ambiente, do Ordenamento do Território e do Desenvolvimento Regional.

5 — Os avisos de abertura são definidos pelos órgãos de gestão competentes, ouvida a comissão de selecção, sendo divulgados, para além dos meios legais estabelecidos, através dos seus respectivos sítios na Internet e no portal «Incentivos QREN».

Artigo 19.º

Seleção e hierarquização dos projectos

1 — Os projectos serão avaliados através do indicador de mérito do projecto (MP), em função de um conjunto de critérios de selecção, e com base em metodologia de cálculo definida no aviso de abertura de concurso.

2 — Os critérios de selecção referidos no número anterior serão fixados em despacho dos Ministros da Economia e da Inovação e do Ambiente, do Ordenamento do Território e do Desenvolvimento Regional.

3 — Os projectos são ordenados por ordem decrescente em função do MP e, em caso de igualdade, em função da data de entrada da candidatura.

4 — Os projectos são seleccionados com base na hierarquia definida no número anterior, até ao limite orçamental definido no aviso de abertura do concurso.

5 — Os projectos referidos no artigo 15.º, para além da observância da metodologia referida no n.º 1, devem ainda demonstrar a relevância do seu interesse para a economia nacional e o seu efeito estruturante, através dos seguintes critérios de selecção adicionais:

- a) Contributo do projecto para a inovação tecnológica ou protecção do ambiente;
- b) Efeito de arrastamento em actividades a montante e a jusante, principalmente nas PME;
- c) Impacte no desenvolvimento da região de implantação;
- d) Interesse estratégico para a economia portuguesa;
- e) Contributo para o aumento das exportações nacionais de bens ou serviços, com alta intensidade tecnológica;
- f) Contributo para a criação de novos postos de trabalho altamente qualificados.

6 — O mérito dos projectos referidos no n.º 3 do artigo 5.º é reconhecido através de resolução do Conselho de Ministros.

Artigo 20.º

Estruturas de gestão

1 — Na gestão deste sistema de incentivos intervêm:

- a) Os órgãos de gestão, entidades que asseguram a abertura de concursos, a decisão final sobre a concessão dos incentivos, o seu controlo e o seu financiamento;
- b) A comissão de selecção, que emite parecer sobre as aberturas de concursos e sobre as propostas de decisão de financiamento;
- c) Os organismos técnicos, entidades que asseguram a análise dos projectos, a contratação dos incentivos e o controlo e acompanhamento da sua execução, bem como a interlocução com o promotor;
- d) As comissões de coordenação e desenvolvimento regional, entidades que asseguram a apreciação do mérito do projecto em termos do seu contributo para a competitividade regional e para a coesão económica territorial.

2 — Os órgãos de gestão correspondem, no caso de financiamento através de fundos estruturais, às autoridades de gestão dos programas operacionais do QREN definidas no anexo D do presente Regulamento e do qual faz parte integrante, podendo, no caso de utilização de outras fontes de financiamento, corresponder a outras entidades identificadas nos respectivos avisos de abertura dos concursos.

3 — Os organismos técnicos são:

- a) A Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, E. P. E. (AICEP, E. P. E.), para os projectos previstos na alínea a) do n.º 1 do artigo 5.º dos seus estatutos, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 245/2007, de 25 de Junho;
- b) O Instituto do Turismo de Portugal, I. P. (Turismo de Portugal, I. P.), para os restantes projectos na área do turismo;
- c) O Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação, I. P. (IAPMEI, I. P.), para os restantes projectos.

4 — A comissão de selecção é composta pelo órgão de gestão competente, que preside, e representantes de todos os outros órgãos de gestão e organismos técnicos envolvidos na gestão do SI Inovação.

Artigo 21.º

Processo de decisão

1 — As candidaturas são distribuídas de forma automática pelo sistema de informação aos órgãos de gestão e aos organismos técnicos competentes.

2 — O organismo técnico assume a coordenação dos contactos com o promotor e envia ao órgão de gestão competente, no prazo máximo de 50 dias úteis, incluindo o período de eventuais esclarecimentos referidos no n.º 4, a contar da data de encerramento de cada concurso, parecer sobre as candidaturas.

3 — No prazo máximo de 10 dias úteis a contar da data de encerramento do concurso, o organismo técnico comunica ao promotor o resultado da pré avaliação do projecto face às condições gerais de enquadramento, sem prejuízo do cumprimento de outras condições e do resultado final de uma verificação detalhada da sua elegibilidade, bem como da hierarquização a estabelecer nos termos do artigo 19.º

4 — No decorrer da avaliação das candidaturas podem ser solicitados ao promotor, de uma única vez, esclarecimentos complementares, a prestar no prazo de 10 dias úteis, decorridos os quais a ausência de resposta significará a desistência da candidatura.

5 — O órgão de gestão competente submete à apreciação da comissão de selecção a proposta de decisão suportada nos pareceres emitidos pelos organismos técnicos.

6 — O órgão de gestão competente decide a atribuição do incentivo, sendo o promotor notificado da decisão que recaiu sobre a candidatura no prazo máximo de 70 dias úteis após a data de encerramento de cada concurso.

7 — Nas situações definidas pelas comissões de coordenação ministerial e nos termos por elas fixados, as decisões dos órgãos de gestão referidas no n.º 6 carecem de homologação ministerial.

8 — Os promotores de projectos não apoiados podem apresentar alegações contrárias no prazo de 10 dias úteis, contados a partir da data da notificação estabelecida no n.º 6.

9 — Um projecto não apoiado que, em resultado da reapreciação da candidatura nos termos do número anterior, venha a obter uma pontuação que teria permitido a sua inclusão no conjunto dos projectos seleccionados, será considerado seleccionado e apoiado no âmbito do concurso a que se candidatou.

10 — Quando estiverem reunidas condições técnicas para tal, são utilizados meios de comunicação electrónicos nas diferentes fases do processo de decisão, bem como nas fases de contratualização dos incentivos e de acompanhamento, avaliação e controlo.

Artigo 22.º

Formalização da concessão do incentivo

1 — A concessão do apoio é formalizada através de contrato a celebrar entre o promotor ou promotores e o organismo técnico, mediante uma minuta tipo homologada pelas comissões ministeriais de coordenação dos programas operacionais do QREN financiadores, sob proposta do órgão de gestão competente.

2 — Após a comunicação da decisão de aprovação, o promotor tem um prazo de 20 dias úteis para celebração do contrato de concessão do incentivo, o qual poderá ser prorrogado por igual período desde que o promotor apresente justificação fundamentada ao organismo técnico.

3 — A não celebração do contrato por razões imputáveis aos promotores, no prazo referido no número anterior, determina a caducidade da decisão de concessão de incentivo.

Artigo 23.º

Obrigações das entidades beneficiárias

Além dos requisitos previstos no artigo 13.º do enquadramento nacional, os beneficiários ficam ainda sujeitos às seguintes obrigações:

a) Executar o projecto nos termos e prazos fixados no contrato;

b) Demonstrar o cumprimento das obrigações legais, designadamente as fiscais e para com a segurança social;

c) Disponibilizar, nos prazos estabelecidos, todos os elementos que lhe forem solicitados pelas entidades com competências para o acompanhamento, controlo e auditoria;

d) Comunicar ao organismo técnico as alterações ou ocorrências relevantes que ponham em causa os pressupostos relativos à aprovação do projecto;

e) Manter as condições legais necessárias ao exercício da respectiva actividade, nomeadamente possuir situação regularizada em termos de licenciamento ou ter instruído adequadamente o processo de licenciamento junto das entidades competentes, até ao encerramento do projecto;

f) Manter a situação regularizada perante a entidade pagadora do incentivo;

g) Manter a contabilidade organizada de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade ou outra regulamentação aplicável;

h) Apresentar a certificação legal de contas por um revisor oficial de contas (ROC), no caso de projectos com despesa elegível total superior a € 500 000;

i) Manter na entidade beneficiária, devidamente organizado em *dossier*, todos os documentos susceptíveis de comprovar as informações, declarações prestadas no âmbito do projecto e de fundamentar as opções de investimentos apresentadas, bem como todos os documentos comprovativos da realização das despesas de investimento, o qual poderá ser consultado a qualquer momento pelos organismos intervenientes no processo de análise, acompanhamento e fiscalização dos projectos, sendo que no caso de projectos financiados com fundos estruturais, este *dossier* tem de ser mantido até três anos após a data de encerramento do respectivo programa financiador;

j) Quando aplicável, cumprir os normativos legais em matéria de contratação pública relativamente à execução dos projectos;

l) Publicitar os apoios recebidos nos termos da regulamentação aplicável.

Artigo 24.º

Acompanhamento e controlo

1 — Sem prejuízo de outros mecanismos de acompanhamento e controlo que venham a ser adoptados, o acompanhamento e a verificação do projecto são efectuados nos seguintes termos:

a) A verificação financeira do projecto tem por base uma «declaração de despesa do investimento» apre-

sentada pelo beneficiário, certificada por um revisor oficial de contas (ROC), sendo que, no caso de candidaturas com despesa elegível aprovada inferior a € 200 000, por opção do promotor esta certificação pode ser efectuada por um técnico oficial de contas (TOC), através da qual confirma a realização das despesas de investimento, que os documentos comprovativos daquelas se encontram correctamente lançados na contabilidade e que o incentivo foi contabilizado nos termos legais aplicáveis;

b) As verificações físicas e técnicas do projecto são efectuadas pelo organismo técnico, confirmando que o investimento foi realizado e que os objectivos foram atingidos pelo beneficiário nos termos constantes do contrato.

2 — A verificação dos projectos de investimento por parte do organismo técnico ou pelo sistema de controlo e avaliação interno do órgão de gestão, poderá ser feita em qualquer fase de execução do projecto e após a respectiva conclusão.

Artigo 25.º

Resolução do contrato

1 — O contrato de concessão de incentivos pode ser resolvido unilateralmente desde que se verifique uma das seguintes condições:

a) Não cumprimento, por facto imputável à entidade beneficiária das suas obrigações, bem como dos objectivos do projecto, incluindo os prazos relativos ao início da realização do investimento e sua conclusão;

b) Não cumprimento, por facto imputável à entidade beneficiária, das respectivas obrigações legais e fiscais;

c) Prestação de informações falsas sobre a situação da entidade beneficiária ou viciação de dados fornecidos na apresentação, apreciação e acompanhamento dos investimentos.

2 — A resolução do contrato implica a devolução do incentivo já recebido, no prazo de 30 dias úteis a contar da data da sua notificação, acrescido de juros calculados à taxa indicada no contrato de concessão de incentivos.

3 — Quando a resolução se verificar pelo motivo referido na alínea c) do n.º 1, a entidade beneficiária não poderá beneficiar de quaisquer apoios pelo período de cinco anos.

Artigo 26.º

Enquadramento comunitário

OSI Inovação respeita o Regulamento (CE) n.º 1628/2006, de 24 de Outubro, relativo aos auxílios estatais ao investimento com finalidade regional, com as seguintes excepções:

i) O Regulamento (CE) n.º 1998/2006, de 15 de Dezembro, relativo aos auxílios *de minimis*, quando assinalado;

ii) O Regulamento (CE) n.º 70/2001, de 12 de Janeiro, relativo aos auxílios a favor das pequenas e médias empresas, para as despesas previstas na alínea c) do n.º 1 do artigo 11.º, com excepção das subalíneas iv) e v), no caso de PME;

iii) O Regulamento (CE) n.º 68/2001, de 12 de Janeiro, relativo aos auxílios à formação profissional, para os apoios aos investimentos previstos no n.º 2 do artigo 11.º

ANEXO A

Situação económico-financeira equilibrada e cobertura do projecto por capitais próprios

1 — Para efeitos do disposto na alínea a) do n.º 1 do artigo 9.º do presente Regulamento, considera-se que as empresas possuem uma situação económico-financeira equilibrada quando apresentem, no ano anterior ao da candidatura, um rácio de autonomia financeira não inferior a 0,25.

2 — A autonomia financeira referida no número anterior é calculada através da seguinte fórmula:

$$AF = \frac{CP_e}{AL_e}$$

em que:

AF — autonomia financeira;

CP_e — capital próprio da empresa, incluindo os suprimentos desde que estes venham a ser incorporados em capital próprio até à data da celebração do contrato de concessão de incentivos;

AL_e — activo líquido da empresa.

3 — Para efeitos do disposto na alínea b) do n.º 1 do artigo 10.º do presente Regulamento, consideram-se adequadamente financiados com capitais próprios os projectos de investimento cuja despesa elegível seja coberta por um mínimo de 25 % de capitais próprios, calculado através de uma das seguintes fórmulas:

$$\frac{CP_e + CP_p}{AL_e + DE_p} \times 100$$

ou

$$\frac{CP_p}{DE_p} \times 100$$

em que:

CP — conforme definido no n.º 2 anterior;

CP_p — capitais próprios do projecto, incluindo suprimentos, desde que venham a ser incorporados em capital próprio até à conclusão material e financeira do projecto;

AL_e — conforme definido no n.º 2 anterior;

DE_p — montante da despesa elegível do projecto.

4 — Para o cálculo dos indicadores referidos nos n.ºs 2 e 3 será utilizado o balanço referente ao final do exercício anterior ao da data da candidatura ou um balanço intercalar posterior, reportado no máximo à data da candidatura, e legalmente certificado por um ROC.

5 — Em casos devidamente justificados e fundamentados, é admissível a apresentação de um balanço corrigido, através do qual se contemplem as especificidades relacionadas com práticas habituais no mercado, nomeadamente no que se refere a situações caracterizadas por ciclos de produção longos ou resultantes de concursos públicos.

ANEXO B

Avaliação do desempenho

1 — Para efeitos de avaliação do desempenho do projecto, nos termos do n.º 4 do artigo 13.º, proceder-se-á ao cálculo do seguinte indicador:

$$D = \frac{MP_{Real}}{MP_{Esperado}} \times 100$$

em que:

MP_{Real} — corresponde ao MP medido no ano pós-projecto;

$MP_{Esperado}$ — corresponde ao MP do ano pós-projecto previsto no contrato de concessão de incentivos.

Pós-projecto é o terceiro exercício económico completo após a conclusão do investimento.

2 — Em função dos objectivos e critérios de selecção específicos definidos para cada concurso, o indicador referido no n.º 1 poderá ser complementado com condições ou indicadores suplementares.

3 — Será atribuído prémio de realização, através da conversão máxima prevista em contrato de concessão de incentivos, fixada nos termos do disposto no n.º 4 do artigo 13.º, se o indicador D for igual ou superior a 100 % e, quando aplicável, se forem cumpridas as condições ou indicadores referidos no número anterior.

4 — Quando o MP_{Real} for superior ao limiar de selecção do respectivo concurso em que o projecto foi seleccionado mas inferior ao $MP_{Esperado}$, a conversão (C) prevista no n.º 4 do artigo 13.º será calculada da forma seguinte:

$$C = \frac{MP_{Real} - MP_{lsc}}{MP_{Esperado} - MP_{lsc}} \times 100$$

sendo:

MP_{lsc} — MP limiar de selecção do concurso em que o projecto foi seleccionado.

5 — Nos casos em que for aplicável a conversão prevista nos n.ºs 3 e 4, o montante em dívida do incentivo reembolsável será amortizado total ou parcialmente através da utilização do valor convertido, na data da sua atribuição.

ANEXO C

Mapa de auxílios regionais ou Regulamento (CE) n.º 70/2001**Taxas de apoio máximas em ESB**

NUTS II	NUTS III	2007-2010			2011-2013		
		GE	ME	PE	GE	ME	PE
Algarve	Algarve	30%	40%	50%	20%	30%	40%

NUTS III	Concelho/ Freguesias	2007-2013		
		GE	ME	PE
Grande Lisboa	Vila Franca de Xira (Alhandra, Alverca do Ribatejo, Castanheira do Ribatejo, Vila Franca de Xira)	15%	25%	35%
Península de Setúbal	Setúbal			
	Palmela			
	Montijo			
	Alcochete			

NUTS III	Concelho/ Freguesias	2007-2008			2009-2013		
		GE	ME	PE	GE	ME	PE
Grande Lisboa	Vila Franca de Xira (Cachoeiras, Calhandriz, Póvoa de Santa Iria, São João dos Montes, Vialonga, Sobralinho, Forte da Casa)	10%	20%	30%	0%	10%	20%
	Mafrá						
	Loures						
	Sintra						
	Amadora						
	Cascais						
	Odivelas						
	Oeiras						
Península de Setúbal	Seixal						
	Almada						
	Barreiro						
	Moita						
	Sesimbra						

NUTS III	Concelho/ Freguesias	2007			2008-2013		
		GE	ME	PE	GE	ME	PE
Grande Lisboa	Lisboa	0%	7,5%	15%	0%	10%	20%

ANEXO D

Identificação dos órgãos de gestão

1 — Para efeitos do disposto no n.º 2 do artigo 20.º do presente Regulamento, o órgão de gestão competente, que assegura o co-financiamento dos investimentos localizados nas regiões Norte, Centro e Alentejo, quando estão em causa fundos estruturais, é o seguinte:

a) Órgãos de gestão do Programa Operacional Factores de Competitividade, para os projectos realizados por empresas de média ou grande dimensão;

b) Órgão de gestão de cada um dos programas operacionais regionais, para os projectos realizados por micro ou pequenas empresas.

2 — Para os investimentos localizados nas regiões de Lisboa e Algarve, quando estão em causa fundos estruturais, o órgão de gestão competente é a respectiva autoridade de gestão do programa operacional regional.

3 — A localização do investimento corresponde à região NUT II onde se realiza o investimento.

4 — Nas restantes situações, o aviso de abertura de concurso define o órgão de gestão competente.

MINISTÉRIO DA AGRICULTURA, DO DESENVOLVIMENTO RURAL E DAS PESCAS

Portaria n.º 1465/2007

de 15 de Novembro

Pela Portaria n.º 667/2005, de 12 de Agosto, foi concessionada ao Clube de Caçadores da Açorda a zona de caça associativa do Barrinho (processo n.º 4026-DGRF), englobando o prédio rústico denominado Herdade do Barrinho, sito no município de Coruche.

Vem agora o Clube de Caçadores Os Interessados requerer a transmissão da concessão da zona de caça atrás citada.

Assim:

Com fundamento no disposto no artigo 45.º do Decreto-Lei n.º 202/2004, de 18 de Agosto, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 201/2005, de 24 de Novembro:

Manda o Governo, pelo Ministro da Agricultura, do Desenvolvimento Rural e das Pescas, que pela presente portaria a zona de caça associativa do Barrinho (processo n.º 4026-DGRF), situada na freguesia de Santana do Mato, município de Coruche, seja transferida para o Clube de Caçadores Os Interessados, com o número de identificação fiscal 507016840 e sede na Rua das Escolas, 18, 2100-675 Santana do Mato.

O Ministro da Agricultura, do Desenvolvimento Rural e das Pescas, *Jaime de Jesus Lopes Silva*, em 8 de Novembro de 2007.

Portaria n.º 1466/2007

de 15 de Novembro

Os critérios e as condições relativos ao licenciamento de embarcações para a pesca dirigida à unidade populacional de espadarte (*Xiphias gladius*) foram estabelecidos pela primeira vez em 1997, através da Portaria n.º 1221-A/97, de 5 de Dezembro, e revistos, no ano de 2002, com a publicação da Portaria n.º 34/2002, de 9 de Janeiro.

Da aplicação deste diploma resulta a existência de um universo fechado de embarcações que podem ser licenciadas para a pesca daquela espécie, o que justifica a consagração de uma repartição percentual da quota atribuída ao continente, relativamente ao Atlântico a Norte de 5ºN, por aquelas embarcações, mediante a chave de repartição adoptada através da Portaria n.º 898/2004, entre o continente e as Regiões Autónomas dos Açores e da Madeira.

Considera-se, ainda, que devem ser tomadas medidas no sentido de redireccionar a actividade das frota do Atlântico Norte para o Atlântico Sul, de forma a reduzir a pressão sobre determinadas espécies, estimulando, por outro lado, um melhor aproveitamento de unidades populacionais tradicionalmente menos exploradas pela frota portuguesa, e para a qual Portugal dispõe de quotas de pesca, como seja o caso de tunídeos, reservando-se uma pequena percentagem das quotas atribuídas a Portugal para acomodar as mesmas.

Atento o disposto nas alíneas b) e g) do n.º 2 do artigo 4.º e no n.º 2 do artigo 10.º, todos do Decreto-Lei n.º 278/87, de 7 de Julho, na redacção dada pelo Decreto-Lei n.º 383/98, de 27 de Novembro;

Manda o Governo, pelo Ministro da Agricultura, do Desenvolvimento Rural e das Pescas, o seguinte:

Artigo 1.º

Repartição da quota de espadarte do Atlântico a Norte de 5ºN

1 — A quota de espadarte, atribuída ao continente, no Atlântico a Norte de 5ºN é repartida pelas embarcações licenciadas ao abrigo da Portaria n.º 34/2002, de 9 de Janeiro, para a pesca dirigida a espadarte e de acordo com a chave de repartição nela prevista, conforme consta do anexo à presente portaria e que dela faz parte integrante.

2 — As embarcações registadas em portos do continente que não constem do anexo da presente portaria, mas que sejam titulares de licença para operar com palangre de superfície no Atlântico a Norte de 5ºN, apenas podem capturar espadarte como captura acessória, não podendo o peso daquela espécie ser, em qualquer momento, superior a 5 % do total de capturas retidas a bordo

Artigo 2.º

Licença para o exercício da pesca com palangre de superfície no Mediterrâneo

As embarcações constantes do anexo poderão, ainda, mediante requerimento, ser licenciadas para o Mediterrâneo, desde que comprovem possuir condições de segurança e navegabilidade para operar na área pretendida.

Artigo 3.º

Repartição da quota de espadarte no Atlântico a Sul de 5ºN

1 — A quota de espadarte, atribuída a Portugal, relativa ao Atlântico a Sul de 5ºN será repartida por despacho do director-geral das Pescas e Aquicultura, por até nove embarcações, as quais poderão cada uma capturar até 10 % da quota atribuída a Portugal na zona em causa, e os restantes 10 % ficarão disponíveis para ser utilizados como capturas acessórias, nos termos dos números seguintes.

2 — Qualquer embarcação que, actualmente, seja titular de licença para palangre de superfície no Atlântico Norte poderá, mediante requerimento, ser licenciada para o Atlântico Sul, desde que comprove possuir condições de segurança e navegabilidade para operar na área pretendida.

ANEXO 3

AVISO PARA APRESENTAÇÃO DE CANDIDATURAS **N.º 12 / SI / 2012**

SISTEMA DE INCENTIVOS À INOVAÇÃO **(SI INOVAÇÃO)**

PROGRAMA ESTRATÉGICO +E+I

INOVAÇÃO PRODUTIVA

Nos termos do Regulamento do SI Inovação, a apresentação de candidaturas processa-se através de concursos, cujos Avisos de abertura são definidos pelos Órgãos de Gestão competentes, sendo divulgados através dos respetivos sítios na Internet.

O presente Aviso para Apresentação de Candidaturas é definido nos seguintes termos:

1. Objetivos e Prioridades

O alargamento da base de empresas inovadoras com forte componente exportadora constitui prioridade das políticas públicas, materializada no Programa Estratégico para o Empreendedorismo e a Inovação (“+E+I”).

O SI Inovação visa promover os projetos de investimento produtivo pela via da produção de novos bens e serviços, da adoção de novos processos tecnológicos, organizacionais ou de inovação de mercados.

A importância de criar condições favoráveis ao aumento das exportações justifica a orientação do investimento em favor das atividades transacionáveis e a consequente concentração dos esforços nos projectos das empresas portuguesas orientados para o mercado global.

O presente aviso dirige-se, primordialmente, a projetos que apostem na internacionalização da economia, na adoção de processos de inovação que aportem ganhos de competitividade para os seus promotores e que contribuam para o objetivo de aumentar a qualificação do tecido empresarial numa lógica integrada de especialização inteligente.

2. Condições de Acesso

Para além do estabelecido no Regulamento do SI Inovação, os projetos deverão observar adicionalmente as seguintes condições:

a) Orientação para os mercados externos - Intensidade das exportações

E = Intensidade das exportações (pós-projeto)

$$E = \left(\frac{\text{Vol. Negócios Internacional}}{\text{Vol. Negócios Total}} \right)_{\text{Pós-projeto}} \geq 30\%$$

No caso de empresas com atividade no setor do turismo ao nível dos empreendimentos turísticos, o “volume de negócios internacional” fixado no indicador E pode, em alternativa, ser aferido tendo por base o número de dormidas de turistas estrangeiros face ao número total de dormidas, apurado em função dos documentos emitidos pela empresa no ano pós-projeto para efeitos estatísticos e para efeitos da Lei nº 23/ 2007, de 4 de julho:

$$E = \left(\frac{\text{Nº dormidas de turistas estrangeiros}}{\text{Nº total dormidas}} \right)_{\text{Pós projeto}} \geq 30\%$$

O incumprimento do indicador E determinará o ajustamento no montante do incentivo total, de acordo com a metodologia a fixar nas regras de encerramento dos projetos,

a publicar em Orientação de Gestão, podendo implicar a resolução do contrato de concessão de incentivos, por incumprimento das condições de aprovação do projeto.

Considera-se ainda que, a orientação para os mercados externos traduzida em termos do volume de exportações previstas deverá encontrar-se devidamente sustentada em indicadores sectoriais que demonstrem as perspetivas de internacionalização do mercado, evolução estratégica da empresa e coerência com as ações previstas na candidatura.

Salienta-se que os projetos de criação de empresas, com despesa elegível (prevista em sede de candidatura) inferior a 1,5 milhões de euros não têm enquadramento no presente AAC¹.

b) Sectores de atividades transacionáveis ou serviços internacionalizáveis

No presente Aviso são enquadráveis os projetos de investimento que se insiram em sectores de atividades transacionáveis ou serviços internacionalizáveis indicados na lista em Anexo.

São ainda enquadráveis as atividades de comércio (Divisões 45 a 47 CAE Rev.3), em projetos desenvolvidos por PME, cujas vendas no mercado externo valorizem a oferta nacional, traduzida no efeito de arrastamento que essa atividade comercial possa ter ao nível da produção noutras empresas localizadas em território nacional.

c) Natureza inovadora dos projetos

Os projetos apresentados ao presente Aviso, são enquadráveis se promoverem a inovação no tecido empresarial, pela via da produção de novos bens e serviços e processos que suportem a sua progressão na cadeia de valor, atribuindo-se um claro enfoque à viabilização de ajustamentos de natureza estrutural nas empresas e que contribuam para o reforço do posicionamento das empresas em mercados internacionais.

¹ Os projetos com despesa elegível (prevista em sede de candidatura) inferior a 1,5 milhões de euros podem apresentar candidatura no âmbito do AAC n.º 13/ SI/ 2012

Nas candidaturas são valorizados os produtos, serviços, processos e métodos que foram desenvolvidos de forma pioneira pela empresa ou resultantes de transferência de conhecimento, sendo condição necessária que a inovação consubstanciada no projeto de investimento seja introduzida no mercado (no caso da inovação de produto) ou que seja utilizada na empresa (no caso da inovação de processo).

A avaliação do grau de inovação é aferida em função da dimensão das empresas:

- i. Para as PME é considerada a inovação ao nível da empresa, com pontuação de mérito acrescida nos casos em que se comprove a existência de impacto ao nível do Setor e ou Região;
- ii. Para as Grandes Empresas sempre que se comprove a sua existência ao nível do Setor e ou Região, com pontuação de mérito acrescida nos casos em que se comprove existência impacto ao nível do País.

d) Articulação com o FEADER e outras restrições sectoriais

No âmbito do presente aviso devem ser tidas em consideração as delimitações previstas no [protocolo de articulação entre o FEDER \(Sistemas de Incentivos\) e o FEADER \(PRODER\)](#), das quais se destacam as alíneas a) e b) do ponto 1.1 (Campo de Intervenção do FEADER).

Tendo presente as restrições impostas na alínea a) do n.º 3 do artigo 1.º pelo [Regulamento \(CE\) n.º 800/ 2008](#) estão excluídas as atividades dos setores da pesca e aquicultura, tal como definidos no [Regulamento \(CE\) n.º 104/ 2000](#).

Para as mesmas despesas elegíveis, os incentivos concedidos ao abrigo do presente Aviso, não são acumuláveis com os atribuídos no âmbito do FEAGA - Fundo Europeu Agrícola de Garantia.

e) Investimentos em Lisboa e Algarve

Para os projetos com investimentos localizados nas regiões de Lisboa e Algarve, o promotor deverá apresentar uma candidatura autónoma para os investimentos localizados nessas regiões.

f) Certificação de PME

Para efeitos de comprovação do estatuto PME as empresas devem obter ou atualizar a correspondente Certificação Eletrónica prevista no Decreto-Lei n.º 372/ 2007, de 6 de

novembro alterado pelo Decreto-Lei n.º 143/ 2009, de 16 de junho, através do sítio do IAPMEI (www.iapmei.pt).

g) Projetos apresentados em concursos anteriores

Não poderão ser objeto de candidatura no âmbito do presente Aviso:

- os projetos de investimento apresentados nos anteriores concursos do SI Inovação, e em relação aos quais esteja ainda a decorrer o processo de decisão ou em que a decisão sobre o pedido de financiamento tenha sido favorável, exceto nas situações em que tenha sido apresentada desistência;
- os promotores com projetos aprovados no âmbito de anteriores concursos dos SI QREN incluídos na Bolsa de Descativação de Incentivos (BDI), nos termos da [Orientação de Gestão \(OG\) n.º 10/2011](#) e que não regularizem a sua situação até à data candidatura. O promotor pode consultar a tramitação dos seus projetos e verificar se algum deles se encontra incluído na BDI, utilizando a sua *password* de acesso no sítio:

<http://www.pofc.qren.pt/projectos/consulta-de-projectos>.

h) Projetos com outros benefícios

Não podem beneficiar dos incentivos previstos no presente Aviso, as candidaturas que integrem investimentos de projetos industriais que resultem de contrapartidas pela atribuição de capacidades de injeção de potência na rede do sistema elétrico de serviço público, bem como outro tipo de contrapartidas que resultem da atribuição de concessões.

As despesas de investimento relacionadas com a instalação de sistemas energéticos de produção de energia cuja energia produzida se destine à venda total ou parcial à rede pública (incluindo os sistemas de micro-geração), não são consideradas elegíveis no âmbito do presente Aviso.

Por não se verificar o efeito incentivo exigido pela legislação comunitária, não podem beneficiar dos apoios previstos no presente Aviso os investimentos decorrentes de obrigações previstas em contratos de concessão com o Estado.

i) Número máximo de candidaturas por promotor

Ao abrigo do presente Aviso cada promotor apenas poderá apresentar uma candidatura em cada uma das fases previstas no ponto 6., exceto no caso de projetos enquadráveis na alínea e) em que o promotor deverá apresentar candidaturas autónomas para os investimentos localizados nas regiões de Lisboa e Algarve.

3. Tipologia de Projetos a Apoiar

As tipologias de investimento de inovação a apoiar (alíneas a) e b) do n.º 1 do artigo 5.º do Regulamento do SI Inovação), são as seguintes:

- a) Produção de novos bens e serviços ou melhorias significativas da produção atual através da transferência e aplicação de conhecimento (alínea a) do n.º 1 do artigo 5.º do Regulamento do SI Inovação), não sendo suscetíveis de apoio os projetos referidos no n.º 5 do artigo 5.º do Regulamento do SI Inovação;
- b) Adoção de novos, ou significativamente melhorados, processos ou métodos de fabrico, de logística e de distribuição, bem como métodos organizacionais ou de marketing (alínea b) do n.º 1 do artigo 5.º do Regulamento do SI Inovação).

No caso do setor do Turismo, consideram-se enquadráveis no presente Aviso os investimentos que correspondam a:

- Criação de empreendimentos, equipamentos ou serviços inovadores, através da demonstração de um elevado perfil diferenciador face à oferta turística existente no território (alínea a) do n.º 1 do artigo 5.º do Regulamento do SI Inovação);
- Requalificação de empreendimentos, equipamentos ou serviços por via da introdução de fatores de inovação que permitam a obtenção de vantagens competitivas e da qualificação da oferta turística existente no território (alíneas a) e b) do n.º 1 do artigo 5.º do Regulamento do SI Inovação).

No caso do PO Algarve para os projetos no sector turismo aplicam-se as prioridades definidas no documento [“Prioridades para o setor do turismo no Algarve”](#).

4. Taxas Máximas, Limites de Incentivos e Majorações

No âmbito do presente Aviso aplica-se a taxa base máxima (45%), prevista no n.º 1 do artigo 14.º do Regulamento do SI Inovação, e a majoração prevista na alínea a) do n.º 1 do do mesmo artigo.

Aos projetos promovidos por pequenas empresas cuja despesa elegível seja superior a 5 milhões de euros, aplica-se a majoração “Tipo Empresa” (alínea a) do n.º 1 do artigo 14.º do Regulamento do SI Inovação), equivalente a “média empresa”, ou seja, 10 pontos percentuais.

Para os projetos enquadrados no POR Algarve e no POR Lisboa, o montante máximo de incentivo a conceder por projeto não pode exceder, respetivamente, os 2.000 mil euros e os 500 mil euros.

5. Âmbito Territorial

Todas as regiões NUTS II do Continente.

6. Prazos para a Apresentação de Candidaturas e Data Limite para a Comunicação da Decisão aos Promotores

Com o objetivo de simplificar o processo de decisão e introduzir um maior planeamento no acesso aos apoios disponíveis às empresas, estabeleceu-se neste Aviso uma metodologia de receção de candidaturas de forma contínua até final do QREN, com decisões faseadas. Desta forma, no âmbito deste Aviso, fica estabelecido o seguinte plano por fases para apresentação de candidaturas e respetivas datas de comunicação da decisão aos promotores:

	Datas		
	Início Receção de Candidaturas	Fim Receção de Candidaturas	Comunicação da Decisão ao Promotor
Fase I	24-Out-12	29-Nov-12	11-Mar-13
Fase II	30-Nov-12	18-Fev-13	30-Mai-13
Fase III	19-Fev-13	22-Abr-13	1-Ago-13
Fase IV	23-Abr-13	5-Set-13	12-Dez-13

As Autoridades de Gestão dos Programas Operacionais poderão suspender a receção de candidaturas a qualquer momento, através de comunicação prévia a publicar nos locais definidos no ponto 10. com uma antecedência de 3 dias úteis em relação à data estabelecida para a suspensão.

Eventuais ajustamentos, julgados pertinentes, aos termos e condições agora estabelecidos para este Aviso, serão divulgados nos locais definidos no ponto 10., antecipadamente face ao início de cada fase para apresentação de candidaturas.

Para efeitos do presente Aviso, o ano pré-projeto relativo às Fases I e II corresponde ao exercício económico de 2011 e o relativo às Fases III e IV ao exercício económico 2012.

7. Despesas Elegíveis e Ajustamentos nos Limites

Tendo em consideração as fases para apresentação de candidaturas definidas no ponto anterior, são consideradas elegíveis as despesas de investimento realizadas:

- a) **Fase I** – até 31 de dezembro de 2014.
- b) **Fase II, III e IV** – até 30 de junho de 2015.

O limite máximo de elegibilidade de despesa por projeto no âmbito do presente Aviso é de 25 milhões euros.

Para os projetos enquadrados no PO Regional do algarve e no PO Regional do Alentejo, o limite mínimo de despesa elegível é de 75 mil euros.

No âmbito do presente Aviso as despesas em formação de recursos humanos são elegíveis nas condições definidas no [Regulamento Específico dos Apoios à Formação Profissional](#).

A elegibilidade de despesas em formação de recursos humanos contribuirá para dar resposta ao necessário reforço na criação de competências empresariais ao nível da inovação e na qualidade da gestão.

As despesas elegíveis em formação de recursos humanos não poderão representar mais do que 30% das despesas elegíveis totais do projeto.

As despesas com a construção de edifícios, obras de remodelação e outras obras de construção, previstas no n.º 4 do artigo 11.º do Regulamento do SI Inovação, apenas são elegíveis nos projetos do setor do turismo, estando limitadas a um máximo de 60% das despesas elegíveis totais do projeto.

Para os projetos enquadrados no POR Lisboa encontra-se totalmente excluída do presente Aviso a elegibilidade das despesas de construção de edifícios, obras de remodelação e outras obras de construção, previstas no n.º 4 do artigo 11.º do Regulamento do SI Inovação.

8. Metodologia de Apuramento do Mérito do Projeto

A metodologia de cálculo para seleção e hierarquização dos projetos é baseada no indicador de Mérito do Projeto (MP), determinado pela seguinte fórmula:

$$MP = 0,35A + 0,30B + 0,25C + 0,10D$$

Em que:

$$A = 0,35A1 + 0,65A2$$

$$B = 0,70B1 + 0,30B2$$

$$C = 0,70C1 + 0,30C2$$

Onde:

A = Qualidade do Projeto:

A1 = Coerência e pertinência do projeto, no quadro da estratégia da empresa;

A2 = Grau de Inovação da solução proposta no projeto.

B = Impacto do projeto na competitividade da empresa:

B1 = Produtividade económica do projeto;

B2 = Aumento da capacidade de penetração no mercado internacional.

C = Contributo do projeto para a competitividade nacional:

C1 = Valor acrescentado e efeito de arrastamento no tecido económico;

C2 = Criação de emprego altamente qualificado.

D = Contributo do projeto para a competitividade regional e para a coesão económica territorial.

Conjuntamente com o presente Aviso é disponibilizado o [Referencial de Análise do Mérito do Projeto](#).

As pontuações dos critérios são atribuídas numa escala compreendida entre 1 e 5, sendo a pontuação final do Mérito do Projeto estabelecida com duas casas decimais.

Para efeitos de seleção, consideram-se elegíveis e objeto de hierarquização os projetos que obtenham uma pontuação superior a 1,00 em cada critério de primeiro nível e uma pontuação final igual ou superior a 3,00 até ao limite da dotação orçamental definido no ponto 9. do presente Aviso e em função da data de entrada de candidatura.

Quando o Mérito do Projeto aferido em sede de avaliação pós-projeto for inferior ao que determinou a seleção da candidatura, tal poderá implicar a resolução do Contrato de Concessão de Incentivos.

9. Dotação Orçamental

A dotação orçamental global afeta ao presente Aviso é de **199,5 milhões de euros**, correspondendo à seguinte dotação indicativa por Programa Operacional (PO):

Programa Operacional	Dotação Orçamental (mil euros)
Factores de Competitividade	145.000
Regional do Norte	20.000
Regional do Centro	15.000
Regional de Lisboa	1.500
Regional do Alentejo	10.000
Regional do Algarve	8.000
Total	199.500

A dotação orçamental afeta por cada Programa Operacional que não for comprometida na Fase I transitará para a fase seguinte e assim sucessivamente até ao seu esgotamento, podendo as Autoridades de Gestão reforçar a dotação em concurso.

10. Divulgação e Informação Complementar

O presente Aviso e outras peças e informações relevantes, nomeadamente legislação, formulários e orientações técnicas e de gestão aplicáveis, estão disponíveis na página [Incentivos às Empresas](#) do portal do COMPETE - Programa Operacional Factores de Competitividade, bem como nos sítios dos Programas Operacionais Regionais do QREN e dos Organismos Intermédios envolvidos.

O presente Aviso foi objeto de análise pelos membros da Comissão de Seleção e remetido para informação ao IFDR.

Rede Incentivos QREN, 24 de outubro de 2012

Gestor do PO Temático Factores de
Competitividade

Franquelim Alves

Gestor do PO Regional do Norte

José Manuel Duarte Vieira

Gestor do PO Regional do Centro

Pedro Manuel Saraiva

Gestor do PO Regional de Lisboa

Eduardo Brito Henriques

Gestor do PO Regional do Alentejo

António Costa Dieb

Gestor do PO Regional do Algarve

David Santos

ANEXO

Atividades económicas transacionáveis ou serviços internacionalizáveis

Designação	CAE
Indústrias Extractivas	05 - 09
Indústrias Transformadoras	10 - 33
Valorização materiais	383
Transportes e logística	493, 494, 52
Alojamento, restauração (Turismo)	55, 561, 563, 791
Actividades de edição	58
Serviços prestados às empresas	62, 63, 69, 70, 71, 72, 73, 74 (*)
Agricultura, produção animal, caça e silvicultura (serviços de apoio)	0161, 0240
Actividades declaradas de interesse para o Turismo, nos termos da legislação aplicável	90040, 91041, 91042, 93210, 93110, 93192, 93292, 93293, 93294, 96040
(*) Exceto 691, 701, 74200 e 74300	

ANEXO 4

SI INOVAÇÃO

INOVAÇÃO PRODUTIVA

AVISO N.º 12 / SI/ 2012

REFERENCIAL DE ANÁLISE DO MÉRITO DO PROJETO

A metodologia de cálculo para seleção e hierarquização dos projetos é baseada no indicador de Mérito do Projeto (MP), determinado pela seguinte fórmula:

$$MP = 0,35A + 0,30B + 0,25C + 0,10D$$

Em que:

$$A = 0,35A1 + 0,65A2$$

$$B = 0,70B1 + 0,30B2$$

$$C = 0,70C1 + 0,30C2$$

A. Qualidade do Projeto:

$$A = 0,35 A1 + 0,65 A2$$

A1. Coerência e pertinência do projeto

Os projetos são valorizados em função de um plano de investimento coerente com os objetivos e prioridades definidas neste Aviso, tendo em vista a promoção da inovação, por via da produção de novos bens e serviços e ou adopção de novos

processos, privilegiando os ajustamentos de natureza estrutural nas empresas, que contribuam para o reforço da sua presença nos mercados internacionais:

Pontuação A1	Elevada	Suficiente	Não cumpre
Coerência e pertinência do projeto	5 Pontos	3 Pontos	1 Ponto

No caso dos projetos inseridos no setor do turismo o plano de investimentos proposto será igualmente apreciado no contexto das linhas de orientação estratégica definidas no Plano Estratégico Nacional do Turismo (PENT).

A2. Grau de Inovação da solução proposta no projeto

Os projetos são valorizados em função de:

- Natureza da inovação** - radical, incremental ou adaptativa;
- Âmbito da inovação** - empresa, setor, região ou país.

Projetos de todos os setores à exceção do setor do Turismo

A pontuação de **A2** corresponde à média simples das pontuações obtidas nas duas dimensões, de acordo com o quadro seguinte:

Dimensão Inovação	Tipo de Empresa	Inovação					
		Natureza			Âmbito		
		Radical	Incremental	Adaptativa	País	Setor/ Região	Empresa
Inovação Produto	PME	5	3,5	2	5	5	2,5
	Não PME	5	3,5	2	5	3	Sem enquadramento
Inovação Processo	PME	4	2,5	1,5	4	4	1,5
	Não PME	4	2,5	1,5	4	2	Sem enquadramento

Projetos do Setor do Turismo

A pontuação do subcritério A2 é efetuada de acordo com o quadro seguinte:

Dimensão Empreend/ Equip/ Serviços	Tipo de Empresa	Perfil Diferenciador		
		Muito Elevado	Elevado	Médio
Criação/ Requalificação	PME	5	3,5	2
	Não PME	5	3,5	2

B. Impacto do Projeto na Competitividade da Empresa:

$$B = 0,70B1 + 0,30B2$$

B1. Produtividade económica do projeto

Impacto do investimento no valor gerado pela empresa, medido através dos seguintes indicadores:

I_1 = Geração de valor

$$I_1 = \frac{(VAB_{pós-projeto} - VAB_{pré-projeto})}{Despesa elegível}$$

I_2 = Produtividade Global

$$I_2 = 0,4 I_{2a} + 0,4 I_{2b} + 0,2 I_{2c}$$

Onde:

$$I_{2a} = [(VAB/RH \text{ pós-projeto} / VAB/RH \text{ pré-projeto})^{(1/n)}] - 1$$

$$I_{2b} = [(EBE/K \text{ pós-projeto} / EBE/K \text{ pré-projeto})^{(1/n)}] - 1$$

$$I_{2c} = [(VBP/C \text{ pós-projeto} / VBP/C \text{ pré-projeto})^{(1/n)}] - 1$$

Nota: No cálculo do I_2 quando os valores do VAB, EBE ou VBP no pré-projeto forem negativos ou nulos devem ser alterados para 1, evitando assim que por essa razão que a taxa média de crescimento assuma sinal negativo.

Em que:

VN = Volume de Negócios = Vendas e Serviços Prestados;

C = Consumos Intermediários = Custo das Mercadorias Vendidas e das Matérias Consumidas + Fornecimentos e Serviços Externos + Impostos Indiretos

VBP = Volume de Negócios + Variação nos inventários da produção + Trabalhos para a própria entidade + Rendimentos Suplementares + Subsídios à Exploração

VAB = VBP - Consumos Intermediários

RH = Recursos Humanos = N.º de trabalhadores

EBE = Excedente Bruto de Exploração = Resultado Operacional + Gastos/Reversões de Depreciação e de Amortização + Imparidade de Investimentos Depreciáveis/Amortizáveis (perdas/reversões) + Imparidade de Inventários (perdas/reversões) + Imparidade de Dívidas a Receber (perdas/reversões) + Provisões (aumentos/reduções) + Imparidade de Investimentos não Depreciáveis/Amortizáveis (perdas/reversões) + Aumentos/Reduções Justo Valor

Resultado Operacional = Corresponde ao valor apurado na demonstração de resultados do formulário

K = Ativo Líquido

n = N.º de anos considerado entre a situação pré-projeto e a situação pós projeto

Produtividade económica - Projetos setor da Indústria¹

I2	I1		
	I1 < 0,5	0,5 ≤ I1 < 1,5	I1 ≥ 1,5
I2 < 3,5%	1	1,5	2,5
3,5% ≤ I2 < 6%	1,5	2,5	3
I2 ≥ 6%	2,5	3,5	5

No caso de criação de empresas (projetos sem dados pré-projeto):

I1 (apenas em função do pós-projeto)	Pontuação
I1 < 0,5	1
0,5 ≤ I1 < 1,5	3
I1 ≥ 1,5	5

Produtividade económica - Projetos dos restantes setores²

I2	I1		
	I1 < 0,30	0,30 ≤ I1 < 1,25	I1 ≥ 1,25
I2 < 3,5%	1	1,5	2,5
3,5% ≤ I2 < 6%	1,5	2,5	3
I2 ≥ 6%	2,5	3,5	5

¹ - alíneas a) e b) do n.º 1 do artigo 9.º do Enquadramento Nacional dos Sistemas de Incentivos publicado pelo DL n.º 65/2009, de 20 de março;

² alíneas c), d) e f) do n.º 1 do artigo 9.º do Enquadramento Nacional dos Sistemas de Incentivos publicado pelo DL n.º 65/2009, de 20 de março

No caso de criação de empresas (projetos sem dados pré-projeto):

I1 (apenas em função do pós-projeto)	Pontuação
$I1 < 0,3$	1
$0,3 \leq I1 < 1,25$	3
$I1 \geq 1,25$	5

B2. Aumento da capacidade de penetração no mercado internacional

Este subcritério é avaliado através dos seguintes indicadores:

I₃ = Dinâmica de Exportações

$$I_3 = \frac{\left(Vol.Negócios\ Internacional_{Pós-Projeto} - Vol.Negócios\ Internacional_{Pré-Projeto} \right)}{\left(Vol.Negócios\ Internacional_{Pré-Projeto} \right)}$$

I₄ = Intensidade das Exportações

$$I_4 = \left(\frac{Vol.Negócios\ Internacional}{Vol.Negócios\ Totais} \right)_{Pós-Projeto}$$

Este indicador é avaliado com base na matriz seguinte, para as empresas existentes:

I_4	I_3		
	$I_3 < 20\%$	$20\% \leq I_3 < 30\%$	$I_3 \geq 30\%$
$I_4 < 30\%$	1	1	1
$30\% \leq I_4 < 35\%$	1,5	2,5	3
$35\% \leq I_4 < 40\%$	2,5	3,5	4
$I_4 \geq 40\%$	3,5	4	5

No caso de criação de empresas (projetos sem dados pré-projeto), aplica-se a seguinte matriz:

I_4	Pontuação
$I_4 < 30\%$	1
$30\% \leq I_4 < 35\%$	2
$35\% \leq I_4 < 40\%$	3
$I_4 \geq 40\%$	5

Onde:

VNI - Volume de Negócios Internacional = **VNI** = Volume de Negócios Internacional = Vendas e Serviços Prestados ao Exterior. O conceito de Vol. Negócios Internacional inclui a prestação de serviços a não residentes e as vendas ao exterior indiretas. As vendas ao exterior devem estar devidamente relevadas na contabilidade da empresa.

Prestação de Serviços a não residentes = Inclui alojamento, restauração e outras atividades declaradas de interesse para o Turismo.

Vendas ao Exterior Indiretas = Vendas a clientes no mercado nacional quando, posteriormente, estas são incorporadas e/ou revendidas para o mercado externo. Devem ser claramente identificados os diferentes intervenientes na cadeia de vendas (clientes exportadores), nos termos definidos na OT 15/REV1/2010 (http://www.pofc.qren.pt/ResourcesUser/Normas/2010/20101210_OT_15/Rev1/2011.pdf).

C. Contributo do projeto para a competitividade nacional

$$C = 0,70C1 + 0,30C2$$

C1 = Valor acrescentado e efeito de arrastamento no tecido económico

C.1.1 = Nível de valor acrescentado

$$I5 = \frac{VAB_{Pós-Projeto}}{VBP_{Pós-Projeto}}$$

Quando este rácio apresentar uma variação superior a 10 pontos percentuais entre o valor pós-projeto e valor pré-projeto, os promotores terão de apresentar fundamentação adicional, justificando as razões para aquela variação.

C.1.2 = Efeito de arrastamento

Avaliação qualitativa (notações: “Suficiente”, “Boa” e “Excelente”), tendo por base os seguintes parâmetros:

- Impacto na cadeia de valor, avaliado pelo contributo do projeto para a criação de valor nas atividades a montante e a jusante e pela utilização e valorização de inputs, sobretudo quando fornecidos por PME;
- Interação com entidades do sistema científico e tecnológico nacional no desenvolvimento da inovação a nível de produtos e ou processos através de I&D ou de transferência de tecnologia.

A pontuação do subcritério C1 é obtida de acordo com a seguinte grelha:

I5		Efeito arrastamento		
Indústria (**)	Outros (*)	Suficiente	Boa	Excelente
I5 < 20%	I5 < 40%	1	1	1,5
20% ≤ I5 < 30%	40% ≤ I5 < 50%	1,5	2	2,5
30% ≤ I5 < 40%	50% ≤ I5 < 60%	2	3	3,5
I5 ≥ 40%	I5 ≥ 60%	3	4	5

(*) - alíneas c), d) e) e f) do n.º 1 do artigo 9.º do Enquadramento Nacional dos Sistemas de Incentivos publicado pelo DL n.º 65/2009, de 20 de março.

(**) - alíneas a) e b) do n.º 1 do artigo 9.º do Enquadramento Nacional dos Sistemas de Incentivos.

C2 Criação de emprego altamente qualificado

A aplicação deste critério apenas ocorre nos casos de criação líquida (medida entre o ano pós-projeto e ano pré-projeto), de pelo menos 3 postos de trabalho (micro ou pequenas empresas), ou 9 postos de trabalho (médias ou grandes empresas).

A pontuação do critério C2 é determinada pela seguinte tabela:

Variação (medida em pontos percentuais) do pré e pós-projeto	Tx. EAQ pré-projeto		
	Tx. EAQ < 10%	10% ≤ Tx. EAQ < 15%	Tx. EAQ ≥ 15%
Indústria e Turismo	Tx. EAQ < 10%	10% ≤ Tx. EAQ < 15%	Tx. EAQ ≥ 15%
Outros Setores	Tx. EAQ < 15%	15% ≤ Tx. EAQ < 20%	Tx. EAQ ≥ 20%
Diminuição da Tx. EAQ	1	1	1
Manutenção da Tx. EAQ	1	1,5	2
0 < Tx. EAQ ≤ 10 p.p.	1,5	2	3
10 < Tx. EAQ ≤ 20 p.p.	2	3	4
Tx. EAQ > 20 p.p.	3	4	5

Nota: p.p. - pontos percentuais

Nota: A taxa de Emprego Altamente Qualificado (Tx. EAQ) corresponde ao número médio de trabalhadores com nível de qualificação igual ou superior a VI sobre o número total de trabalhadores.

Para criação de empresas (projetos sem dados pré-projeto):

Situação Pós-projeto	Pontuação
Tx. EAQ < 10%	1
10% ≤ Tx. EAQ < 15%	3
Tx. EAQ ≥ 15%	5

Quando não se verificar a regra acima estabelecida para a criação líquida de postos de trabalho o presente subcritério assume o valor de 1 ponto.

D. Contributo do projeto para a competitividade regional e para a coesão económica territorial.

Âmbito de aplicação: Projetos localizados nas NUTS II do Norte e Centro e projetos do POFC ⁽¹⁾ na NUT II Alentejo

Este subcritério é avaliado através do poder de compra per capita (IpC) do município onde o projeto se localiza (INE - 2009 ⁽²⁾; Portugal = 100)

≤ 60	5
] 60 - 90]	4
> 90	3

(1) - Projetos de médias e grandes empresas com investimentos localizados na NUTS II Alentejo.

(2) - Atualização dos dados: ano mais recente publicado.

Âmbito de aplicação: Projetos inseridos no PO Alentejo ⁽³⁾:

Este subcritério é avaliado através do poder de compra per capita (IpC) do município onde o projeto se localiza (INE - 2009 ⁽²⁾; Portugal = 100)

≤ 75	5
]75 - 90]	4
> 90	3

(2) Atualização dos dados: ano mais recente publicado.

(3) Projetos de micro e pequenas empresas com investimentos localizados na NUTS II Alentejo.

Âmbito geográfico de aplicação (NUTS II): Lisboa

Contributo para a criação de emprego qualificado (Níveis VI a VIII):

Fórmula =
$$\frac{\text{total quadros técnicos superiores no ano de conclusão do projeto} - \text{total quadros técnicos superiores no ano pré-projeto}}{\text{Níveis VI a VIII}}$$

- Pontuação 4: se microempresa, com crescimento quadros técnicos Níveis VI - VIII (licenciatura, mestrados, doutorados) > 1;
se pequena empresa, com crescimento de quadros técnicos Níveis VI - VIII (licenciatura, mestrados, doutorados) ≥ 5;
se média ou grande empresa, com crescimento de quadros técnicos Níveis VI - VIII (licenciatura, mestrados, doutorados) ≥ 10.
- Pontuação 3: se microempresa, com crescimento de quadros técnicos Níveis VI - VIII (licenciatura, mestrados, doutorados) = 1;
se pequena empresa, com crescimento de quadros técnicos Níveis VI - VIII (licenciatura, mestrados, doutorados) [2 - 5];
se média ou grande empresa, com crescimento de quadros técnicos Níveis VI - VIII (licenciatura, mestrados, doutorados) ≥ 5.
- Pontuação 2: crescimento de quadro técnicos Níveis VI - VIII (licenciatura, mestrados, doutorados) (exceto microempresas) ≥ 1;
Pontuação 1: crescimento nulo ou < 0;
Majora 1 ponto: Criação de pelo menos um posto de emprego de Níveis VII e/ou VIII (mestrado e/ou doutorado).

Âmbito geográfico de aplicação (NUTS II): Algarve

Contributo do projeto para a sustentação dos processos de convergência sub-regional, no espaço regional:

Projeto em freguesia predominantemente rural *	5
Projeto em freguesia medianamente urbana	4
Projeto em freguesia predominantemente urbana	3

* Tipologia de áreas urbanas: INE/DGOTDU (atualização dos dados: ano mais recente publicado).

Majoração: 1 ponto para projetos em freguesias da Área de Baixa Densidade do Algarve (classificação efetuada pela CCDR Algarve no período do QCA III), sendo a pontuação total não pode ultrapassar 5 pontos.

Rede Incentivos QREN, 24 de outubro de 2012

Gestor do PO Temático Factores de Competitividade	Franquelim Alves
Gestor do PO Regional do Norte	José Manuel Duarte Vieira
Gestor do PO Regional do Centro	Pedro Manuel Saraiva
Gestor do PO Regional de Lisboa	Eduardo Brito Henriques
Gestor do PO Regional do Alentejo	António Costa Dieb
Gestor do PO Regional do Algarve	David Santos